

# Открытое акционерное общество «Концерн Галнафтогаз»

Второй выпуск облигаций 90 000 000 гривен

Обыкновенные именные процентные облигации в бездокументарной форме номинальной стоимостью 1 000 гривен каждая, выпущенных тремя сериями (D, E и F) в количестве 90 000 штук, сроком обращения 1820 дней, возможностью досрочного погашения через каждые 364 дня и выплатой процентного дохода через каждые 91 день после даты начала размещения. Процентная ставка по облигациям серий D, E и F установлена эмитентом на уровне 12% годовых и подлежит пересмотру эмитентом на ежегодной основе перед датой последующей возможности досрочного погашения.

---



Организатор, андеррайтер и платежный агент

**АБ «ИНГ Банк Украина»**

Финансовый консультант

**ИП «Универсальная Инвестиционная Группа» (UIG)**

Инвестиционный меморандум

21 июня 2005 г.



# ОАО «Концерн Галнафтогаз»

## Инвестиционный меморандум

21 июня 2005 г.

*Обыкновенные именные процентные облигации в бездокументарной форме номинальной стоимостью 1 000 гривен каждая, выпущенных тремя сериями (D, E и F) в общем количестве 90 000 штук, сроком обращения 1820 дней, возможностью досрочного погашения через каждые 364 дня и выплатой процентного дохода через каждые 91 день после даты начала размещения. Процентная ставка по облигациям серий D, E и F установлена эмитентом на уровне 12% годовых до даты первой возможности досрочного погашения и подлежит пересмотру эмитентом перед каждой датой последующей возможности досрочного погашения.*

Открытое акционерное общество «Концерн Галнафтогаз», созданное законодательству Украины (именуемое далее – «**Эмитент**», «**Компания**», «**Концерн**»), осуществляет размещение обыкновенных именных процентных облигаций в бездокументарной форме номинальной стоимостью 1 000 (одна тысяча) гривен тремя сериями D, E и F в количестве 30 000 (тридцать тысяч) в каждой серии, с общим номинальным объемом выпуска 90 000 000 (девяносто миллионов) гривен, сроком обращения 1820 дней, возможностью досрочного погашения через каждые 364 дня и выплатой процентного дохода через каждые 91 день после даты начала размещения. Процентная ставка по облигациям серий D, E и F установлена эмитентом на уровне 12% годовых до даты первой возможности досрочного погашения и подлежит пересмотру эмитентом перед каждой датой последующей возможности досрочного погашения. Далее – «**Облигации**».

Облигации выпускаются в соответствии с решением Наблюдательного Совета Эмитента о выпуске облигаций №90 от 15 мая 2005 г. и информацией о выпуске облигаций, зарегистрированной решением Государственной комиссии по ценным бумагам и фондовому рынку (далее – «**ГКЦБФР**») №№ 117/2/05, 118/2/05 и 119/2/05 от 16 июня 2005 г., (далее – «**Информация о выпуске облигаций**»).

Денежные средства, полученные в результате размещения Облигаций, Эмитент направит на финансирование текущей деятельности путем пополнения оборотных средств.

Настоящий Инвестиционный меморандум (далее – «**Инвестиционный меморандум**») подготовлен и предоставляется исключительно в информационных целях. Данный документ не является составной частью документов, подаваемых Эмитентом в ГКЦБФР для получения государственной регистрации эмиссии Облигаций. Инвестиционный меморандум позволяет потенциальным покупателям Облигаций (1) ознакомиться с информацией об Эмитенте и предлагаемыми им ценными бумагами сверх минимального объема, раскрытие которого обязательно в соответствии с требованиями украинского законодательства по выпуску облигаций, а также (2) оценить риски, сопряженные с покупкой Облигаций Эмитента.

Инвестиционный меморандум не является рекомендацией к покупке Облигаций. Любое лицо, получившее для ознакомления Инвестиционный меморандум, подтверждает, что такое лицо самостоятельно определяет степень значимости информации, полученной из Инвестиционного меморандума, и при покупке Облигаций руководствуется собственными исследованиями и анализом рынка и Компании.

Каждому потенциальному инвестору при ознакомлении с Инвестиционным Меморандумом следует принять во внимание, что только Информация о выпуске облигаций с регистрационными номерами ГКЦБФР 117/2/05, 118/2/05 и 119/2/05 от 16 июня 2005 г., опубликованная в официальном издании ГКЦБФР «Бюлетень. Цінні папери України» № 137-138 (1459-1460) от 20 июня 2005 г., является официальной информацией о выпуске Облигаций Эмитента.

Представленная в Инвестиционном меморандуме финансовая информация Эмитента базируется на:

- (1) финансовой отчетности ОАО «Концерн Галнафтогаз» с 2002 г. по 1 кв. 2005 г., не учитывающей финансовую отчетность дочерних предприятий и зависимых компаний и подготовленной по Украинским стандартам финансовой отчетности (далее – «**Неконсолидированная отчетность по УСФО**»),
- (2) консолидированной финансовой отчетности ОАО «Концерн Галнафтогаз» за 1 пол. 2004 г. и 2004 г., учитывающей финансовую отчетность дочерних предприятий и зависимых компаний и подготовленной по Украинским стандартам финансовой отчетности (далее – «**Консолидированная отчетность по УСФО**»), а также на
- (3) консолидированной финансовой отчетности за 2003 г., учитывающей финансовую отчетность дочерних предприятий и зависимых компаний и подготовленной по Международным стандартам финансовой отчетности (далее – «**Отчетность по МСФО**»).

Неконсолидированная отчетность по УСФО за 2002, 2003 г. прошла аудиторскую проверку независимым аудитором ООО «Аудиторская компания «ДК-Украина» (код ЕГРПОУ 32409677, местонахождение: 79010, Украина, г. Львов, ул. Лычаковская, 47/3, тел./факс +38 (032) 241-71-72, свидетельство о внесении в Реестр субъектов аудиторской деятельности №3150, выданное аудиторской палатой 27 февраля 2003 г. решением №120).

Неконсолидированная отчетность по УСФО за 2004 г. прошла аудиторскую проверку независимым аудитором ООО «Аудиторская компания «ДК-Запад» (код ЕГРПОУ 32970468, местонахождение: 79010, Украина, г. Львов, ул. Лычаковская, 47/3, тел./факс +38 (032) 241-71-72, свидетельство о внесении в Реестр субъектов аудиторской деятельности №3415, выданное аудиторской палатой 24 июня 2004 г. решением №136).

Консолидированная отчетность по УСФО за 1 пол. 2004 г. не проходила аудиторскую проверку независимым аудитором.

Отчетность по МСФО за 2003 г. прошла аудиторскую проверку независимым аудитором Ernst & Young Ukraudit (местонахождение: Украина, 01001, г. Киев, ул. Крещатик, 19-А, телефон +38 044 490-33-00, факс +38 044 490-33-11). На данный момент отчетность по МСФО за 2004 г. проходит аудиторскую проверку независимым аудитором Ernst & Young Ukraudit. Ожидается, что аудиторский отчет будет представлен потенциальным инвесторам Облигаций в конце июня 2005 г.

В Инвестиционном меморандуме «гривны», «грн.» или «UAH» означают официальную денежную единицу Украины гривна; «долларь», «долл. США», «\$» или «USD» означают официальную денежную единицу Соединенных Штатов Америки (США); «евро», «€» или «EUR» означают официальную денежную единицу стран Европейского Союза. Перевод финансовых показателей из гривен в доллары осуществлен исключительно для удобства читателя и по разным обменным курсам. При этом данные переводы не являются и их не следует рассматривать как заявления о том, что указанные суммы в гривнах или в долларах могли или могут в действительности быть пересчитаны в доллары или гривны по определенному курсу на какие-либо даты или периоды. Официальный обменный курс гривна/доллар, объявляемый Национальным банком Украины (НБУ), на 31 декабря 2004 г. составлял 5.3054 грн. Курс НБУ гривна/доллар на 2 июня 2005 г. составил 5.055 грн. (см. Табл. 1).

Инвестиционный меморандум содержит некоторые численные показатели, которые были округлены с целью их более удобного представления. Поэтому в некоторых таблицах и диаграммах итоговые показатели могут незначительно отличаться от арифметической суммы показателей, которые предшествуют данному итоговому значению.

В Инвестиционном меморандуме в числовых показателях знак «.» (точка) означает разделитель целой и дробной части числа, знак «,» (запятая) означает разделитель тысячных порядков числа.

**Табл. 1. Статистика по официальному обменному курсу НБУ гривна/доллар США**

Курс НБУ UAHUSD, грн.	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	1 кв. '05	2005 до 2.06.05
Средний	1.8292	1.8639	2.4416	4.1415	5.4437	5.3674	5.3263	5.3327	5.3188	5.2984	5.2257
На конец периода	1.8890	1.8990	3.4270	5.2163	5.4345	5.2985	5.3324	5.3315	5.3054	5.2808	5.0550
Минимальный	1.7560	1.7650	1.8990	3.4270	5.2163	5.2726	5.2985	5.3313	5.3054	5.2808	5.0500
Максимальный	1.9110	1.8990	3.4280	5.2770	5.6029	5.4345	5.3324	5.3349	5.3315	5.3054	5.3054

Источник: Национальный банк Украины. Расчет: АБ «ИНГ Банк Украина».

## Резюме

*Данный раздел может не содержать всей информации, которая необходима инвестору для принятия решения о покупке Облигаций. Потенциальному покупателю Облигаций следует ознакомиться также с более детальной информацией, изложенной далее в Инвестиционном меморандуме, а именно об отрасли Эмитента, о его бизнесе и финансовом состоянии. Кроме того, потенциальным инвесторам с должным вниманием следует ознакомиться с информацией из раздела «Факторы риска», стр. 14.*

### Эмитент Облигаций – ОАО «Концерн Галнафтогаз»

ОАО «Концерн Галнафтогаз», включая ее дочерние предприятия, является оператором собственной розничной автозаправочной сети, которая состоит из сети автозаправочных комплексов (далее – «АЗК») под торговой маркой «ОККО» и сети обычных (небрендированных) автозаправочных станций (далее – «АЗС»). Автозаправочная сеть компании расположена в центральном и западном регионах Украины. Через сеть АЗК «ОККО» и сеть АЗС компания (1) осуществляет розничную и оптовую реализацию светлых нефтепродуктов, а также (2) реализует клиентам сопутствующие товары и услуги. Кроме того, благодаря наличию собственных хранилищ нефтепродуктов (нефтебаз) компания осуществляет оптовую и мелкооптовую реализацию светлых нефтепродуктов сельхозпроизводителям и другим компаниям, которые не имеют возможности работать с крупно-оптовыми трейдерами светлых нефтепродуктов.

Компания позиционирует себя на рынке исключительно как розничный торговец нефтепродуктами. Компания не владеет нефте-добывающими и перерабатывающими активами – она не занимается разведкой и добычей нефти, а также не осуществляет переработку сырой нефти в нефтепродукцию. Владение такими активами не является стратегической целью ни кратко- ни долгосрочного развития Компании.

Компания закупает сырье (нефтепродукты), произведенное на нефтеперерабатывающих заводах (далее – «НПЗ») Украины, Белоруссии и Литвы, у крупно-оптовых нефтетрейдеров из Украины и других стран. Доставка сырья в пункты хранения осуществляется железнодорожным транспортом (в цистернах), доставку в пункты реализации нефтепродуктов Эмитент осуществляет собственными силами благодаря наличию парка грузовых автомобилей, предназначенных для перевозки нефтепродуктов.

По состоянию на 10 июня 2005 года общая автозаправочная сеть компании состояла из 160 автозаправочных станций (АЗС). Из них количество АЗС под маркой «ОККО» – автозаправочных комплексов (АЗК), оборудованных современным оборудованием и предоставляющих дополнительный спектр товаров и услуг – равно 100 единиц. Остальные АЗС в количестве 60 единиц являются небрендированными заправочными станциями, часть из них являются перспективными и согласно стратегическим планам Эмитента подлежат реконструкции, переоборудованию для вхождения в сеть АЗК «ОККО».

По данным Консолидированной отчетности по УСФО на 31 декабря 2004 г. активы ОАО «Концерн Галнафтогаз» составляли 530.8 млн. грн. (\$100 млн.), собственный капитал равен 242.5 млн. грн. (\$45.7 млн.), при этом выручка от реализации (включая НДС) за 2004 г. составила 1577.8 млн. грн. (\$296.6 млн.), а чистая прибыль – 17.1 млн. грн. (\$3.2 млн.).

Годовой объем выручки компании по Консолидированной отчетности по МСФО в 2003 году составил 942.4 млн. грн. (\$176.7 млн.), чистая прибыль была равна 11.1 млн. грн. (\$2.1 млн.). По состоянию на 31 декабря 2003 года активы компании были равны 336.1 млн. грн. (\$63 млн.), собственный капитал 167.9 млн. грн. (\$31.5 млн.).

Эмитент является одной из наиболее открытых компаний в отношении рынков капиталов среди компаний не только своего сектора в Украине, но и всего отечественного корпоративного сообщества. В 2003 году ОАО «Концерн Галнафтогаз» разместил свой первый публичный выпуск облигаций на сумму 30 млн. грн. сроком обращения 3 года. В 2004 году Эмитент стал первой компанией в Украине, которая приняла Кодекс корпоративного управления, соответствующий мировым стандартам корпоративного управления. В 1-й половине 2005 года Компания осуществила размещение 15% уставного капитала среди портфельных инвесторов как на внутреннем рынке, так и на внешнем рынке (через депозитарные расписки). До конца 2005 года Компания планирует разместить также 10% уставного капитала среди портфельных и частных инвесторов.

Главный офис ОАО «Концерн Галнафтогаз» располагается по такому адресу: Украина, 79056, г. Львов, ул. Пластова, 1. Контактный телефон +38 0322 98-96-01, факс + 38 0322 92-96-02. Адрес электронной почты [office@gng.com.ua](mailto:office@gng.com.ua).

### Стратегия развития

В 2004 году Компания разработала бизнес-план развития бизнеса до 2008 года. Основные положения плана развития заключаются в следующем:

- (1) увеличение инвестиций в торговую марку «ОККО» (инвестиции в основные средства, увеличение расходов на рекламу);
- (2) увеличение доли розничного рынка нефтепродуктов до 8-11%;
- (3) увеличение числа АЗК под торговой маркой «ОККО» за счет ввода в эксплуатацию новых АЗК в количестве не менее 150 единиц, доведя общее количество АЗК «ОККО» выше уровня 250 единиц, а общая сеть АЗС под управлением ОАО «Концерн Галнафтогаз» должна составить не менее 300 единиц;
- (4) выход на новый сегмент топливного рынка, а именно на рынок заправок автомобилей сжиженным газом;
- (5) переход от позиционирования торговой марки «ОККО» от «Автозаправочный комплекс» к позиционированию «ОККО» как «Обслуживающий комплекс»;
- (6) реализация сопутствующих товаров и услуг – равноправные центры получения дохода торговой марки «ОККО»;
- (7) развитие системы корпоративного управления;
- (8) увеличение доли портфельных акционеров до 40% уставного капитала за счет проведения первичного публичного размещения (IPO) акций.

## Рейтинги

На данный момент Эмитент имеет рейтинги от двух рейтинговых агентств – украинским кредитным рейтинговым агентством ООО «Кредит Рейтинг» и американским рейтинговым агентством D&B:

- (1) ООО «Кредит-Рейтинг» ([www.credit-rating.com.ua](http://www.credit-rating.com.ua)) рейтинг Компании **uaA**  
рейтинг Облигаций серий D, E и F **uaA**
- (2) Dun & Bradstreet, Inc. ([www.dnb.com](http://www.dnb.com)) рейтинг 4A-2

Более детальная информация о рейтингах представлена в разделе «Кредитный рейтинг Облигаций» на стр. 49.

## Основные финансовые показатели

Ниже приводится сводная информация по финансовому состоянию ОАО «Концерн Галнафтогаз» согласно Консолидированной отчетности по Украинским стандартам финансовой отчетности (УСФО) и Международным стандартам финансовой отчетности (МСФО). В приложениях приводится полная финансовая отчетность ОАО «Концерн Галнафтогаз» (см. стр. 49).

**Табл. 2. Укрупненные консолидированные балансы ОАО «Концерн Галнафтогаз», тыс. грн.**

	УСФО			МСФО
	на 31.12.2004	на 30.06.2004	на 31.12.2003	на 31.12.2003
<b>АКТИВЫ</b>				
<b>Оборотные активы</b>				
Денежные средства	13,366.7	7,775.0	9,308.1	9,308.0
Дебиторская задолженность и предоплата	160,809.4	112,355.8	82,038.7	60,569.0
Товароматериальные запасы	31,302.3	31,154.3	15,156.3	15,156.0
Прочие оборотные активы	40,839.3	50,096.4	35,513.7	20,993.0
Итого	246,317.7	201,381.5	142,016.8	106,026.0
<b>Внеоборотные активы</b>				
Основные средства	249,805.9	199,891.6	167,679.7	179,194.0
Инвестиции	771.4	1,136.5	1,604.3	35,249.0
Прочие внеоборотные активы	33,903.3	31,365.8	36,524.1	15,622.0
Итого	284,480.6	232,393.9	205,808.1	230,065.0
<b>Итого активов</b>	<b>530,798.3</b>	<b>433,775.4</b>	<b>347,824.9</b>	<b>336,091.0</b>
<b>ОБЯЗАТЕЛЬСТВА И АКЦИОНЕРНЫЙ КАПИТАЛ</b>				
<b>Краткосрочные обязательства</b>				
Кредиторская задолженность	124,015.0	90,948.3	61,453.9	62,984.0
Займы и кредиты	7,100.0	10,533.5	6,925.6	11,461.0
Прочие краткосрочные обязательства	18,153.5	11,699.4	7,546.2	7,247.0
Итого	149,268.5	113,181.2	75,925.7	81,692.0
<b>Долгосрочные обязательства</b>				
Долгосрочные займы и кредиты	138,275.9	99,275.4	85,978.3	81,674.0
Прочие долгосрочные обязательства	457.3	1,487.7	1,056.2	4,787.0
Итого	138,733.2	100,763.1	87,034.5	86,461.0
Доля меньшинства	326.1	368.0	48.8	48.0
<b>Акционерный капитал</b>				

	УСФО			МСФО
	на 31.12.2004	на 30.06.2004	на 31.12.2003	на 31.12.2003
Уставный капитал	130,000.0	120,000.0	120,000.0	120,000.0
Нераспределенная прибыль и прочие резервы	112,470.5	99,463.1	64,815.9	47,890.0
Итого	242,470.5	219,463.1	184,815.9	167,890.0
<b>Итого обязательств и акционерного капитала</b>	<b>530,798.3</b>	<b>433,775.4</b>	<b>347,824.9</b>	<b>336,091.0</b>

Источник: ОАО «Концерн Галнафтогаз».

**Табл. 3. Укрупненные консолидированные отчеты о финансовых результатах ОАО «Концерн Галнафтогаз», тыс. грн.**

	УСФО			МСФО
	2004	1 пол. 2004	2003	2003
Выручка от реализации продукции <sup>(1)</sup>	1,299,414.4	480,685.4	817,484.5	942,375.0
Валовая прибыль	86,487.0	38,562.7	66,891.9	31,960.0
Операционные затраты	(71,442.9)	(31,768.3)	(59,199.9)	(25,281.0)
Прибыль от операционной деятельности	15,044.1	6,794.4	7,692.0	6,679.0
Чистый эффект от финансовой деятельности	3,439.1	698.3	3,758.9	5,944.0
Прибыль до налогообложения	18,483.2	7,492.7	11,450.9	12,623.0
Налог на прибыль	1,367.8	385.9	868.2	1,536.0
Доля меньшинства	(60.4)	(29.4)	(1.2)	(1.0)
Чистая прибыль	17,055.0	7,077.4	10,581.5	11,086.0

Примечание: выручка от реализации (без НДС).

Источник: ОАО «Концерн Галнафтогаз».

## Содержание

<b>Краткая информация об эмитенте и других участниках размещения Облигаций</b> .....	<b>9</b>
Эмитент.....	9
Организатор, андеррайтер и платежный агент .....	9
Депозитарий.....	9
Место размещения и обращения Облигаций .....	9
<b>Условия размещения</b> .....	<b>10</b>
<b>Факторы риска</b> .....	<b>14</b>
Суверенные риски.....	14
Отраслевые риски.....	16
Внутренние риски Эмитента .....	16
Риски, связанные с Облигациями.....	17
<b>Краткое описание розничного рынка светлых нефтепродуктов Украины</b> .....	<b>19</b>
Нефть и нефтепродукты в топливном балансе Украины .....	19
Предложение светлых нефтепродуктов .....	20
Спрос на светлые нефтепродукты в розничных сетях АЗС.....	21
Конкуренция на розничном рынке светлых нефтепродуктов .....	25
Государственное регулирование рынка .....	26
SWOT Анализ.....	29
<b>ОАО «Концерн Галнафтогаз»</b> .....	<b>30</b>
История.....	30
Описание деятельности.....	31
Стратегия развития.....	33
Инвестиционная программа.....	34
Ожидаемое использование денежных средств .....	34
Корпоративная структура.....	34
Органы управления и ключевые должностные лица .....	35
Соблюдение кодекса корпоративного управления .....	36
Структура акционерного капитала .....	37
Политика по подготовке финансовой отчетности.....	39
SWOT Анализ.....	39
<b>Финансовое положение и анализ результатов деятельности ОАО «Концерн Галнафтогаз»</b> .....	<b>41</b>
Структура продаж .....	41
Финансовые результаты.....	41
Долговые обязательства .....	42
Финансовое состояние.....	45
<b>Кредитный рейтинг Облигаций</b> .....	<b>49</b>
<b>Некоторые аспекты налогового законодательства Украины</b> .....	<b>51</b>
Налог на добавленную стоимость .....	51
Порядок налогообложения доходов юридических лиц—резидентов от операций с облигациями .....	51
Порядок налогообложения доходов юридических лиц—нерезидентов от операций с облигациями .....	51
Порядок налогообложения доходов физических лиц (резидентов и нерезидентов) от операций с облигациями .....	52
<b>Приложение №1</b> .....	<b>53</b>
Финансовая отчетность, подготовленная в соответствии с УСФО.....	53
<b>Приложение №2</b> .....	<b>58</b>
Консолидированная финансовая отчетность, подготовленная в соответствии с УСФО (не прошедшая аудиторскую проверку).....	58
<b>Приложение №3</b> .....	<b>63</b>
Консолидированная финансовая отчетность, подготовленная в соответствии с МСФО 31 декабря 2003 г. ....	63

## Краткая информация об эмитенте и других участниках размещения Облигаций

### Эмитент

#### **Открытое акционерное общество «Концерн Галнафтогаз»**

Код ЕГРПОУ: 31729918. Местонахождение: Украина, 79056, г. Львов, ул. Пластова, 1.

### Организатор, андеррайтер и платежный агент

#### **Акционерный банк «ИНГ Банк Украина»**

Код ЕГРПОУ: 21684818. Местонахождение: Украина, 04070, г. Киев, ул. Спасская, 30-А. Лицензия НБУ №190 от 4 декабря 2001 г. Лицензия ГКЦБФР на осуществление деятельности по выпуску и обращению ценных бумаг серия АБ №218221 от 2 марта 2005 г.

### Финансовый консультант

#### **Иностранное предприятие «Универсальная Инвестиционная Группа»**

Код ЕГРПОУ: 32893860. Местонахождение: Украина, 79000, г. Львов, ул. Коцюбинского, 13 и ул. Тургенева, 42. Телефон: +38 (032) 2989641, 2989630, электронная почта [akhudo@uigroup.com.ua](mailto:akhudo@uigroup.com.ua), [agerus@uigroup.com.ua](mailto:agerus@uigroup.com.ua).

### Депозитарий

#### **Открытое акционерное общество «Межрегиональный фондовый союз»**

Код ЕГРПОУ: 24917996. Местонахождение: Украина, 01032, г. Киев, ул. Ветрова, 7-Б. Лицензия ГКЦБФР серия АА №604008 от 28 ноября 2003 г. на право осуществления профессиональной депозитарной деятельности депозитария ценных бумаг.

### Место размещения и обращения Облигаций

#### **Размещение**

Размещение Облигаций будет осуществляться на внебиржевом рынке через уполномоченного андеррайтера АБ «ИНГ Банк Украина». Местонахождение: Украина 04070, г. Киев, ул. Спасская, 30-А, телефон +38 (044) 4900311, 4900312, 4900314, электронная почта [valeria.gontareva@ingbank.com](mailto:valeria.gontareva@ingbank.com), [andrey.potapov@ingbank.com](mailto:andrey.potapov@ingbank.com), [alexander.valchyshen@ingbank.com](mailto:alexander.valchyshen@ingbank.com).

#### **Обращение**

Вторичное обращение Облигаций будет осуществляться на внебиржевом рынке, а также в торговой системе «ПФТС» (Местонахождение: Украина, 01133, г. Киев, ул. Щорса, 31. Лицензия ГКЦБФР серия АБ №113172 от 10 июня 2004 г. на право осуществления профессиональной деятельности по организации торговли на рынке ценных бумаг).

## Условия размещения

### Эмитент

Открытое акционерное общество «Концерн Галнафтогаз»

### Размещаемые ценные бумаги

Обыкновенные именные процентные облигации в бездокументарной форме номинальной стоимостью 1 000 гривен каждая, выпущенных тремя сериями (D, E и F) в общем количестве 90 000 штук на общую сумму 90 000 000 гривен.

### Номер государственной регистрации

Облигации зарегистрированы ГКЦБФР 16 июня 2005 года и имеют следующие номера государственной регистрации:

Серия D – №117/2/05

Серия E – №118/2/05

Серия F – №119/2/05

### Кодификация Облигаций

Эмитентом поданы соответствующие документы в Национальный депозитарий Украины (НДУ) для присвоения Облигациям международных кодов ценных бумаг (ISIN). Информация о кодах ISIN будет представлена сразу после их получения.

### Дата начала размещения

Согласно Информации о выпуске Облигаций начало размещения приходится на следующие даты:

Серия D – 1 июля 2005 г.,

Серия E – 1 августа 2005 г.

Серия F – 1 сентября 2005 г.

### Дата завершения размещения

Последней датой размещения Облигаций всех серий D, E и F является 20 октября 2005 г.

### Дата погашения

Эмитент погасит Облигации на 1820 день после даты начала размещения Облигаций каждой серии, а именно:

Серия D – 25 июня 2010 г.

Серия E – 26 июля 2010 г.

Серия F – 26 августа 2010 г.

### Процентные выплаты

Эмитент выплачивает держателям Облигаций процентный доход ежеквартально (каждые 91 день начиная с даты начала размещения, см. Табл. 5). Метод расчета величины процентного дохода в денежной форме определяется по следующей формуле:

$$C_i = N \cdot C\% \cdot \frac{91}{365}, \text{ где}$$

N – номинальная стоимость одной облигации (1000 гривен);

C% – ставка процентного дохода на соответствующий процентный период;

C<sub>i</sub> – размер процентного дохода на одну облигацию за соответствующий процентный период.

По Облигациям всех серий (D, E и F) Эмитентом установлена процентная ставка 12% годовых на 1-ю, 2-ю, 3-ю и 4-ю процентные выплаты (до даты первого досрочного погашения Облигаций). На последующие выплаты дохода Эмитент огласит процентные ставки по Облигациям по графику, приведенному в Табл. 4. При этом процентная ставка будет утверждаться решением Наблюдательного Совета Эмитента, а ее уровень должен быть не меньше, чем 5% годовых.

**Табл. 4. Даты оглашения новой ставки процентного дохода по Облигациям**

Серия D		Серия E		Серия F	
Процентный период	Дата оглашения процентной ставки	Процентный период	Дата оглашения процентной ставки	Процентный период	Дата оглашения процентной ставки
5-8	30.05.2006	5-8	30.06.2006	5-8	31.07.2006
9-12	31.05.2007	9-12	29.06.2007	9-12	30.07.2007
13-16	30.05.2008	13-16	27.06.2008	13-16	28.07.2008
17-20	29.05.2009	17-20	26.06.2009	17-20	27.07.2009

Источник: Информация о выпуске.

**Табл. 5. Даты выплат процентного дохода по Облигациям**

Серия D		Серия E		Серия F	
Процентный период	Даты выплат процентного дохода	Процентный период	Даты выплат процентного дохода	Процентный период	Даты выплат процентного дохода
1	30.09.05	1	31.10.05	1	01.12.05
2	30.12.05	2	30.01.06	2	02.03.06
3	31.03.06	3	01.05.06	3	01.06.06
4	30.06.06	4	31.07.06	4	31.08.06
5	29.09.06	5	30.10.06	5	30.11.06
6	29.12.06	6	29.01.07	6	01.03.07
7	30.03.07	7	30.04.07	7	31.05.07
8	29.06.07	8	30.07.07	8	30.08.07
9	28.09.07	9	29.10.07	9	29.11.07
10	28.12.07	10	28.01.08	10	28.02.08
11	28.03.08	11	28.04.08	11	29.05.08
12	27.06.08	12	28.07.08	12	28.08.08
13	26.09.08	13	27.10.08	13	27.11.08
14	26.12.08	14	26.01.09	14	26.02.09
15	27.03.09	15	27.04.09	15	28.05.09
16	26.06.09	16	27.07.09	16	27.08.09
17	25.09.09	17	26.10.09	17	26.11.09
18	25.12.09	18	25.01.10	18	25.02.10
19	26.03.10	19	26.04.10	19	27.05.10
20	25.06.10	20	26.07.10	20	26.08.10

Источник: Информация о выпуске.

## Возможность досрочного выкупа

Собственники Облигаций имеют право на их досрочный выкуп Эмитентом. ОАО «Концерн Галнафтогаз» осуществляет досрочный выкуп Облигаций в сроки, указанные в Табл. 6. Выкуп Облигаций будет проводиться по их номинальной стоимости, при этом собственники Облигаций, подавшие Облигации на досрочный выкуп, получают начисленный процентный доход за соответствующий процентный период.

Досрочный выкуп Облигаций осуществляется в следующем порядке:

- (1) Платежный агент выпуска Облигаций АБ «ИНГ Банк Украина» принимает заявки от собственников Облигаций (уполномоченных ими лиц) на их досрочный выкуп Эмитентом, термины подачи заявлений приведены в Табл. 7. Такие заявления (1) должны содержать наименование собственника Облигаций (продавца), количество Облигаций, которые подаются на досрочный выкуп, согласие с условиями досрочного выкупа, адрес и номер телефона продавца, его платежные реквизиты и (2) должны быть заверены подписями уполномоченных лиц и печатями. Заявления должны быть отосланы почтой по адресу: АБ «ИНГ Банк Украина», Украина, 04070, г. Киев, ул. Спасская, 30-А, или по факсу (044) 4900340. Заявления, которые будут поданы до или после указанных периодов. Считаются недействительными.
- (2) В соответствии с надлежащими видом оформленными заявлениями на досрочный выкуп АБ «ИНГ Банк Украина» от имени и за счет Эмитента заключает с собственниками, которые подали заявления, договора покупки-продажи облигаций.
- (3) На дату осуществления досрочного выкупа Облигаций их собственник перечисляет соответствующее количество заявленных на продажу Облигаций на счет Эмитента в Депозитарии до 14-00 по киевскому времени. После этого, платежный агент АБ «ИНГ Банк Украина» за счет денежных средств Эмитента не

позднее конца рабочего дня, следующего за датой досрочного выкупа, перечисляет денежные средства на счета продавцов Облигаций.

**Табл. 6. Даты досрочного выкупа Облигаций Эмитентом**

Серия D	Серия E	Серия F
Дата досрочного выкупа облигаций	Дата досрочного выкупа облигаций	Дата досрочного выкупа облигаций
30.06.2006	31.07.2006	31.08.2006
29.06.2007	30.07.2007	30.08.2007
27.06.2008	28.07.2008	28.08.2008
26.06.2009	27.07.2009	27.08.2009

Источник: Информация о выпуске.

**Табл. 7. Сроки подачи заявлений на досрочный выкуп Облигаций Эмитентом**

Серия D	Серия E	Серия F
Даты приема заявлений на досрочный выкуп облигаций	Даты приема заявлений на досрочный выкуп облигаций	Даты приема заявлений на досрочный выкуп облигаций
22.06.2006 – 29.06.2006	21.07.2006 – 28.07.2006	23.08.2006 – 30.08.2006
21.06.2007 – 28.06.2007	20.07.2007 – 27.07.2007	22.08.2007 – 29.08.2007
19.06.2008 – 26.06.2008	18.07.2008 – 25.07.2008	20.08.2008 – 27.08.2008
18.06.2009 – 25.06.2009	17.07.2009 – 24.07.2009	19.08.2009 – 26.08.2009

Источник: Информация о выпуске.

## Способ размещения

Облигации предназначаются для открытой продажи. При этом круг потенциальных инвесторов не ограничен. Продажа Облигаций будет проводиться на внебиржевом рынке.

До начала размещения Облигаций андеррайтер выпуска АБ «ИНГ Банк Украина» принимает конкурентные предложения (Заявления) от потенциальных инвесторов, на основании которых будет определена единая доходность и цена продажи для всех инвесторов на дату начала размещения Облигаций. Прием заявок происходит по адресу: 04070, г. Киев, ул. Спасская, 30-А, телефон (044) 4900311, 4900312, 4900314, электронная почта [valeria.gontareva@ingbank.com](mailto:valeria.gontareva@ingbank.com), [andrey.potapov@ingbank.com](mailto:andrey.potapov@ingbank.com), [alexander.valchyshen@ingbank.com](mailto:alexander.valchyshen@ingbank.com).

Заявление должно содержать данные о названии юридического лица (Ф.И.О. в случае подачи заявления физическим лицом), Ф.И.О уполномоченного лица и указание на документ, который подтверждает полномочия лица заключать договора покупки-продажи ценных бумаг, код ЕГРПОУ юридического лица, почтовый и юридический адрес, контактные телефоны, факсы, адреса электронной почты, а также количество Облигаций и минимальную доходность, по которой покупатель согласен приобрести Облигации.

Заявление на покупку Облигаций принимаются в следующие сроки:

Серия D – с 23 июня 2005 г. по 30 июня 2005 г. (до 17-00 по киевскому времени);

Серия E – с 22 июля 2005 г. по 29 июля 2005 г. (до 17-00 по киевскому времени);

Серия F – с 24 августа 2005 г. по 31 августа 2005 г. (до 17-00 по киевскому времени).

Эмитент на основании полученных от потенциальных инвесторов конкурентных предложений определяет единую доходность первичного размещения Облигаций в следующие даты:

Серия D – 1 июля 2005 г.;

Серия E – 1 августа 2005 г.;

Серия F – 1 сентября 2005 г.

Андеррайтер выпуска облигаций от имени и по поручению Эмитента отправляет сообщение непосредственно всем потенциальным инвесторам, которые прислали конкурентные предложения и размещает это сообщение на сайте [www.cbonds.com.ua](http://www.cbonds.com.ua).

Инвесторы, условия заявлений которых удовлетворяют оглашенной единой доходности облигаций, обязаны осуществить покупку облигаций в объеме, который указан в заявлении. В случае если объем поданных заявлений превышает объем эмиссии, то заявления, которые содержат доходность ниже от уровня окончательно установленной единой доходности, удовлетворяются в полном объеме. Заявления с доходностью равной установленной единой доходности, удовлетворяются пропорционально оставшемуся объему.

Фактическая цена продажи Облигаций на протяжении всего периода первичного размещения рассчитывается на каждый день на условиях сохранения единой доходности, которая определена Эмитентом. Все цены определяются с точностью до копейки. Цена размещения определяется по формуле:

$$P = \frac{N}{\left(1 + y \cdot \frac{91}{365}\right)^{(3+d/91)}} + \sum_{i=1}^4 \frac{C_i}{\left(1 + y \cdot \frac{91}{365}\right)^{(i-1+d/91)}}, \text{ где}$$

P – цена размещения, грн.;

N – номинальная стоимость одной облигации (1000 гривен);

C<sub>i</sub> – процентный доход, который выплачивается через каждые 91 день, начиная с даты размещения;

y – единая доходность первичного размещения;

d – количество дней с даты продажи до даты выплаты процентов.

## Расчеты при размещении

При размещении Облигаций их оплата осуществляется покупателем согласно заключенного с поверенным Эмитента – ведущим менеджером размещения и платежным агентом АБ «ИНГ Банк Украина» – договора покупки-продажи ценных бумаг путем стопроцентного перечисления денежных средств в день заключения договора покупки-продажи с покупателем Облигаций на счет ОАО «Концерн Галнафтогаз» №26003013340001, код ЕГРПОУ 317299981, в ОАО «Банк Универсальный», г. Львов, МФО 325707.

Оплата Облигаций осуществляется:

- (1) юридическими лицами – за счет денежных средств, которые находятся в их распоряжении после уплаты налогов и процентов за банковский кредит,
- (2) физическими лицами – за счет собственных средств.

Оплата проводится в национальной денежной единице Украины гривне (UAH) путем перечисления безналичных денежных средств. Счет в ценных бумагах открывает собственник облигаций. После зачисления ценных бумаг на счет Эмитента №300644 в Депозитории, Эмитент предоставляет Депозитарию распоряжение о перечислении полностью уплаченных Облигаций на счета в ценных бумагах собственников, которые купили их при размещении. Право собственности на Облигации, купленных при размещении, возникает с момента их зачисления на счет собственника у хранителя.

## Документы, имеющиеся в распоряжении

Перед началом размещения Облигаций и во время их вторичного обращения любое заинтересованное лицо вправе ознакомиться с Информацией о выпуске Облигаций и Инвестиционном меморандуме по указанным в Инвестиционном меморандуме адресам Эмитента и Андеррайтера.

Кроме того, с данными документами можно ознакомиться на сайтах следующих лиц:

- (1) Эмитент – ОАО «Концерн Галнафтогаз» ([www.gng.com.ua](http://www.gng.com.ua)),
- (2) Андеррайтер – АБ «ИНГ Банк Украина» ([www.ingfn.com.ua](http://www.ingfn.com.ua)).

## Факторы риска

Инвестирование в Облигации сопряжено с определенным уровнем риска. Поэтому каждому потенциальному инвестору перед принятием решения о покупке Облигаций необходимо ознакомиться с нижеприведенными факторами риска, список которых не является исчерпывающим. Эти факторы могут повлиять на производственную деятельность Эмитента и на его финансовое состояние, что, соответственно, может негативно сказаться на способности Эмитента к обслуживанию долговых обязательств, включая обязательства по Облигациям.

Из-за неопределенности развития событий в будущем разработка каких-либо конкретных превентивных действий со стороны Эмитента по снижению воздействия факторов риска не представляется возможной. Эмитент будет предпринимать все необходимые меры по снижению негативного влияния любого из перечисленных ниже факторов риска в случае их возникновения. Но из-за того, что в большинстве случаев указанные факторы риска находятся вне контроля Эмитента, нет никакой гарантии успешности действий, предпринимаемых Эмитентом по снижению или устранению негативного влияния указанных, но не ограничивающихся данным списком, факторов риска.

## Суверенные риски

### Политико-экономические риски

Украина относится к числу стран с переходной экономикой, где процессы политической, экономической и социальной трансформации все еще продолжаются. 2005 год является ключевым с точки зрения политической трансформации. В результате чрезвычайного обострения политической борьбы во время президентских выборов 2004 года в Конституцию Украины были приняты изменения, которые фактически приносят новый импульс к усилению политической конкуренции уже во второй половине 2005 года – накануне выборов в парламент Украины, назначенных на 26 марта 2006 года. Данными изменениями усиливается роль парламента и премьер-министра за счет частичного ограничения президентской власти. В этой связи увеличивается риск политической неопределенности в отношении того, какая из политических партий или коалиция политических партий сможет сформировать парламентское большинство (парламентскую коалицию) и предложить кандидатуру на пост премьер-министра. На данном фоне усиливается риск временной потери приоритетности (до парламентских выборов в марте 2006 г.) тех программ правительства, которые направлены на реформирование и развитие судебной, налоговой, административной, банковской и социальной систем.

Экономика Украины характеризуется высокой степенью открытости к международной торговле товарами и услугами – доля экспорта в ВВП в 2004 году составила 59%, импорта – 48%. В структуре экспорта доминирует продукция металлургической отрасли, что делает Украину уязвимой от изменения международной конъюнктуры на данном рынке. В структуре импорта доминирует топливное сырье (нефть, природный газ), при этом данная статья импорта характеризуется невысоким уровнем диверсификации источников поставок (в основном, поставки осуществляются из стран СНГ), что делает внутренний топливный рынок уязвимым к негативному развитию ситуации на рынках стран–поставщиков нефти и газа.

Деятельность ОАО «Концерн Галнафтогаз» объективно подвержена политико-экономическим рискам. Их усиление может негативно сказаться на экономике Украины в целом и на операционной деятельности Эмитента в том числе.

### Риски, связанные с налоговой политикой правительства

В процессе политической, экономической и социальной трансформации высока вероятность усиления рисков изменения налоговых условий функционирования субъектов хозяйственной деятельности. Налоговая политика является важным инструментом в руках правительства в решении краткосрочных проблем и в достижении его стратегических целей. Налоговое законодательство в Украине часто меняется, на приведение подзаконных нормативных актов к требованиям нового законодательства иногда уходит значительное время, это приводит к неоднозначному толкованию нововведений участниками налоговых отношений. Действия правительства в этом поле могут как смягчить, так и усилить данный фактор риска для Эмитента. ОАО «Концерн Галнафтогаз» как субъект хозяйственной деятельности и участник налоговых отношений подвержен данному фактору риска.

В этой связи, следует отметить последние высказывания первых лиц государства – президента Украины и премьер-министра, суть которых сводится к планам правительства Украины смягчению налогового бремени для юридических и физических лиц (с 2006 планируется ввести единый 20%-й социальный налог и снизить в

дальнейшем налог на прибыль предприятий с 25% до 20%, налога на добавленную стоимость снизить до 16-17%<sup>1</sup>).

### **Риски, связанные с кредитно-денежной политикой центрального банка**

В процессе проведения кредитно-денежной политики Национальный банк Украины (НБУ) в опосредованной форме влияет на возможности банковской системы к проведению активных операций и, соответственно, на доступ корпоративного сектора к различным источникам финансирования. Действия НБУ могут как смягчить, так и усилить риски Эмитента, что, соответственно, отразится на его финансовом состоянии.

Данный фактор риска в существенной степени нивелируется выходом Компании на международный рынок капитала. На данный момент более половины финансовой задолженности Компании сформированы за счет банков-нерезидентов (см. раздел «Долговые обязательства» на стр. 42). Кроме того, менеджмент ОАО «Концерн Галнафтогаз» ожидает в текущем году подписание кредитных соглашений с Международной финансовой корпорацией (МФК) и Европейским банком реконструкции и развития (ЕБРР).

### **Валютные риски**

Для стран с переходной экономикой – такой как Украина – характерны риски быстрого и значительного изменения валютного курса по отношению к иностранным валютам из-за (1) ухудшения торгового баланса в силу экономических изменений внутри страны, (2) снижения притока иностранных инвестиций в силу ухудшения бизнес климата в стране и т.д.

На данный момент ситуация характеризуется положительным платежным балансом, действиями правительства направленными на стимулирование притока инвестиций, включая прямые иностранные инвестиции, наличием достаточных валютных резервов у Национального банка Украины. Более того, по оценкам экономистов Лондонского офиса банка ING национальная денежная единица Украины гривна является недооцененной валютой, и она будет усиливаться, в случае снижения уровня государственной регуляции валютного рынка страны.

ОАО «Концерн Галнафтогаз» является участником внешнеэкономической деятельности – определенная часть финансовой задолженности номинирована в иностранной валюте. Поэтому его деятельность подвержена валютным рискам. Резкое и значительное изменение валютного курса может отразиться на финансовом состоянии Эмитента. В результате, у компании могут возникнуть трудности с выполнением собственных обязательств, номинированных в иностранной валюте.

На сегодня данный фактор риска не является существенным для деятельности Компании. Импортируемые нефтепродукты Компания закупает за гривны у украинских компаний, занимающихся крупно оптовой торговлей нефтепродуктами. Их доля в общем объеме закупок сырья составляет 29% (см. Рис. 10 на стр. 31). Долговые обязательства Компании на 78% сформированы за счет кредитов международных финансовых организаций в долларах США (см. раздел «Долговые обязательства» на стр. 42). Планируемый выпуск Облигаций в сумме 90 млн. грн. снизит данный показатель до 51%, а также понизит подверженность Компании к данному фактору риска. Тем не менее, в условиях усиления национальной денежной единицы к доллару США обслуживание долга, номинированного в этой иностранной валюте становится более дешевым.

### **Юридические риски**

Юридическая система Украина характеризуется недостаточным финансированием и обеспечением кадровым составом, что снижает иммунитет системы от влияния экономического и политического характера в отношении принятия тех или иных судебных решений. Кроме того, согласно украинскому законодательству при рассмотрении спорных вопросов в судах действует прецедентное право. Это выражается в необязательном использовании судами решений принятых ранее при похожих или аналогичных обстоятельствах, что удлиняет процесс рассмотрения спорных дел в судах в зависимости от особенностей каждого отдельного случая.

Юридическая система Украины находится на стадии реформирования. В процессе реформы могут быть внесены изменения в юридическую систему, которые принесут дополнительный фактор неопределенности в отношении принятия судебных решений в отношении тех или иных спорных моментов.

Любые неопределенности относительно юридической системы Украины могут вызвать ухудшение экономической ситуации в стране и, соответственно, повлиять на операционную деятельность Эмитента.

### **Риски изменения законодательства**

История независимой Украины насчитывает 14 лет. За это время парламент Украины (Верховная Рада) проделал значительный объем работы по разработке и последующему принятию законов, регламентирующие различные сферы жизнедеятельности страны. Вместе с тем, ряд принятых в начале 1990-х годов законов, включая законы экономического характера, на данный момент требуют доработки и принятия изменений или замены качественно новыми законами. Таким образом, законодательство Украины все еще находится на стадии формирования и поэтому существует неопределенность относительно того, насколько данный процесс может обеспечить экономическую активность в стране необходимой законодательной поддержкой и не обрекая ее излишней законодательной регуляцией.

<sup>1</sup> Из выступлений президента Украины Виктора Ющенко на Международном инвестиционном форуме в Киеве, 17 июня 2005 г.

## Отраслевые риски

### Риски изменения цен на нефть и нефтепродукты на мировом рынке

Розничный рынок нефтепродуктов прямо зависит от стоимости сырья (сырой нефти) на рынке. Значительные колебания в цене на сырую нефть на основных товарных биржах мира (из-за дефицита или избытка нефти в запасах на основных рынках потребления нефти или из-за усиления или ослабления неопределенности в отношении будущих поставок сырой нефти на основные рынки потребления) с определенным временным лагом вызывает колебание цен на продукты нефтепереработки. В силу того, что основная доля потребления сырой нефти и нефтепродуктов в стране приходится на импорт, Украина зависима от международной конъюнктуры рынка на данный вид сырья. Усиление колебаний цены на нефть и нефтепродукты привнесет в работу отрасли неопределенность, связанной с реакцией правительства (см. следующий фактор риска) на движение цен на розничном рынке нефтепродуктов из-за возможного усиления инфляции.

### Риски нерыночного регулирования рынка правительством

Традиционно в Украине рынок нефтепродуктов становится составной частью сельскохозяйственного комплекса на время посевных и уборочных работ. В случае резкого роста цен на горюче-смазочные материалы во время данных полевых работ вероятно увеличение затрат сельскохозяйственных предприятий и, в конечном итоге, повышение цен на продукты питания, что способно вызвать социальную напряженность и политическую активность. Поэтому, существует вероятность установления правительством ценовых границ, выше которых цена на отдельные марки нефтепродуктов не может выходить. Именно такие действия были применены правительством весной текущего года в ответ на стремительный рост цен на светлые нефтепродукты. Очевидно данный фактор риска способен может возникнуть в деятельности Эмитента и, соответственно, повлиять на его рентабельность, снизить способность Компании к генерированию прибыли и обслуживанию обязательств. Однако, высшее руководство государства в лице президента Украины при развязке кризиса на рынке светлых нефтепродуктов в середине мая 2005 года четко и однозначно высказалось против установления ограничений в ценообразовании на данном рынке. Это дает основания полагать, что при текущем политическом руководстве страны данный фактор риска будет максимально низким, а в дальнейшем – вслед за укоренением рыночных механизмов в целом по стране – он окончательно нивелируется.

### Риски низкой диверсификации поставщиков нефтепродуктов

Украина с населением в 47.3 млн. чел. и развитой производственной базой, которая в большей своей части оборудована энергоемкими механизмами и оборудованием, является емким рынком для различных видов топлива (в основном нефти и природного газа). Основными поставщиками энергоресурсов на рынок Украины являются компании из Российской Федерации и Казахстана, при этом львиная доля поставок приходится на российскую нефть – в 2004 году 96.3%. В Российской Федерации правительство проводит политику по концентрации нефтегазовых активов под контролем государства. В случае ухудшения политических или экономических условий в Российской Федерации, существует вероятность снижения объема поставок нефти и нефтепродуктов на рынок Украины. Это негативно скажется на функционировании отрасли в целом и в частности на деятельности Эмитента.

Однако следует отметить, что правительство Украины планирует инвестировать в строительство новых нефтеперерабатывающих заводов (в Одесской обл. и в г. Броды Львовской обл.) с целью переработки сырой нефти, поставляемой из стран—экспортеров нефти Средней Азии и Ближнего Востока. Сырая нефть из этих стран характеризуется низким содержанием серы и планируемый к строительству НПЗ станет первым в стране по способности к переработке данной марки нефти. На данный момент большинство НПЗ в Украине ориентированы на переработку сырой нефти, добываемой в РФ и содержащей более высокий уровень серы. И только один нефтеперерабатывающий завод использует в качестве сырья казахскую нефть. Ожидается, что реализация данной стратегии правительства позволит снизить зависимость внутреннего рынка светлых нефтепродуктов от одной страны—экспортера сырой нефти на рынок Украины.

## Внутренние риски Эмитента

### Операционные риски

Собственная сеть АЗК и нефтехранилищ Эмитента расположена в центральных и западных областях Украины. Доставку купленных нефтепродуктов из нефтебаз до АЗС Эмитент производит за счет собственных средств благодаря наличию специализированного автотранспортного парка. При этом на операционную деятельность Эмитента могут влиять разнообразные факторы, включая, но не ограничиваясь такими факторами: аварии и повреждения оборудования, аварии при транспортировке сырья, нарушение технологических процессов, снижение производительности ниже запланированного уровня, возникновение трудовых конфликтов и споров, погодные условия и преднамеренное повреждение оборудования. Исходя из опыта прошлых лет операционной деятельности Компании, статистика по наступлению данных случаев не является существенной, что говорит о низкой вероятности наступления данных событий и в будущем. Однако, Эмитент в большинстве случаев боится поставки сырья и собственного имущества.

## **Риски недостаточности финансирования капитальных вложений**

Для расширения сети АЗК Эмитент планирует увеличить объем капитальных вложений. Ожидается, что ОАО «Концерн Галнафтогаз» будет финансировать данные расходы за счет внутренних и внешних источников. Однако нет гарантий того, что Эмитент сможет генерировать необходимый объем денежных средств для покрытия своих потребностей в будущем. Недостаток денежных средств может вынудить компанию отложить на будущее текущие программы по капитальным вложениям. В тоже время, неспособность компании привлечь внешнее финансирование также может отразиться на программе капитальных вложений и, соответственно, на операционной деятельности Эмитента. В итоге, компания может столкнуться с ухудшением финансовых показателей и трудностями по обслуживанию обязательств.

В этой связи следует отметить, что на данный момент Компания характеризуется высокой способностью к привлечению финансирования. Кроме текущих долгов на балансе Компании ожидается подписание договоров о кредитовании с такими международными финансовыми институтами как Международная финансовая корпорация (МФК) и Европейский банк реконструкции и развития (ЕБРР).

## **Риск ошибочных управленческих решений**

Профессиональный уровень управленческого состава Эмитента является ключевым элементом динамичного развития бизнеса и реализации стратегических планов ОАО «Концерн Галнафтогаз». Принятие ошибочных решений в управлении бизнесом Эмитента может привести к ухудшению финансового состояния и снижению его конкурентоспособности на рынке.

Текущий темп развития Компании является результатом принятия тех или иных управленческих решений ее менеджмента. Суждения менеджмента Компании о стратегических целях ее развития и методах по их достижению базируются на бизнес-плане на 2004–2008 гг., который подвергался неоднократным внутренним проверкам на предмет осуществимости поставленных задач. Кроме того, стратегический бизнес-план компании прошел независимый аудит компанией Deloitte & Tough Consulting.

## **Точность финансовой и статистической информации**

Инвестиционный меморандум содержит информацию об отрасли и конкурентах ОАО «Концерн Галнафтогаз». Такие данные получены из публично доступных источников, включая пресс-релизы и публичные документы, предоставляемые в ГКЦБФР. Эмитент полагается на точность и достоверность такой информации без ее независимой предварительной проверки.

Кроме того, существует вероятность наличия ошибок и неточностей в статистических данных, публикуемых правительственными органами Украины. В этой связи любые рассуждения, приводимые в Инвестиционном меморандуме в отношении экономики Украины и отдельных ее отраслей, подвержены неопределенности из-за неуверенности в надежности такой информации.

## **Риски, связанные с Облигациями**

### **Финансовые кризисы на рынках**

Украина относится к числу стран с переходной экономикой, где формирование рыночных условий, характерных для стран с развитой экономикой, все еще находится на стадии развития. Кроме того, экономика Украины характеризуется высокой степенью открытости к международной торговле: объем импорта товаров 2004 году составил 44.7% от ВВП, экспорта – 50.3% от ВВП, чистый экспорт экспорта – 5.7% от ВВП.

Хотя финансовый рынок Украины практически не подвержен колебаниям конъюнктуры на международных финансовых рынках, существует вероятность того, что глобальный финансовый кризис, в случае его возникновения, может негативно отразиться на экономике Украины и на его финансовом рынке в частности.

### **Риск неблагоприятной оценки Облигаций рынком**

После ряда событий цена на Облигации на рынке может быть ниже, чем ожидалось ранее. Число таких событий может состоять из: (1) возобновление правительством практики временного установления верхнего граничного уровня цен на нефтепродукты, (2) разработка неблагоприятных для Эмитента законодательных актов, и т.п.

### **Риск отсутствия ликвидного рынка Облигаций**

АБ «ИНГ Банк Украина», как андеррайтер выпуска Облигаций, будет поддерживать обращение Облигаций на вторичном рынке до даты их погашения. Однако, нет гарантии от того, что число участников рынка Облигаций или финансового рынка Украины в целом может сократиться настолько, что у держателя Облигаций не будет возможности выбора лучшей цены при продаже Облигаций на рынке до даты досрочного выкупа или до даты погашения.

### **Система кредитных рейтингов в Украине**

С января 2005 года в Украине действует система обязательного рейтингования субъектов хозяйственной деятельности—эмитентов облигаций, а также их долговых инструментов, предлагаемых на рынке ценных бумаг. Информация о кредитном рейтинге выпускаемых облигаций указывается эмитентом в информации о выпуске

облигаций – официальном документе, подаваемый эмитентом в ГКЦБФР на государственную регистрацию выпуска облигаций и публикуемый в прессе.

На данный момент на рынке работает только одна компания—резидент, уполномоченная ГКЦБФР к предоставлению услуг по определению уровня кредитного рейтинга эмитента облигаций и его долговых инструментов (облигаций). Из-за отсутствия опыта получения кредитных рейтингов и их использования, среди эмитентов облигаций (за редким исключением в случаях выпуска эмитентом еврооблигаций) отсутствует практика получения кредитных рейтингов хотя бы от двух независимых друг от друга рейтинговых агентств. Поэтому не существует возможности у инвесторов для сравнения между рейтингами, предоставляемыми такими рейтинговыми агентствами.

Кроме того, на данный момент не существует практики независимой и авторитетной проверки кредитных рейтингов, предоставляемых уполномоченным ГКЦБФР рейтинговым агентством. Поэтому существует вероятность переоценки уровня кредитного рейтинга того или иного эмитента облигаций и/или его долговых инструментов.

## Краткое описание розничного рынка светлых нефтепродуктов Украины

До 1991 года, когда Украина перешла на путь построения независимого демократического государства и внедрения рыночных условий хозяйствования в экономику страны, розничный рынок нефтепродуктов находился под контролем государства, равно как и вся цепочка от добычи нефти до ее переработки и реализации. Организационно сети автозаправочных станций (АЗС) находились под контролем и управлением областных государственных предприятий по хранению и реализации нефтепродуктов (так называемых «нефтебаз» и/или «облнефтепродуктов»). В то время, как и все предприятия, предназначенные для розничной торговли, сети АЗС не отличались высоким уровнем сервиса для потребителей, более того, ощущался как недостаток самих АЗС в населенных пунктах и на основных автомобильных дорогах, так и временный дефицит светлых нефтепродуктов на АЗС.

В начале 1990-х годов отрасль ощутила первые изменения: начали строиться частные АЗС. В последствии, с началом приватизации в середине 1990-х годов, в отрасль пришли частные инвестиции – в облнефтепродукты и в большинство нефтеперерабатывающих заводов. На сегодняшний день за счет частных инвестиций уровень обеспеченности (в нужном количестве и в нужном месте) автозаправочными станциями транспортных сообщений существенно повысился, равно как и улучшился уровень сервисного обслуживания потребителей светлых нефтепродуктов. На данный момент отрасль характеризуется высокой конкуренцией и отсутствием каких-либо признаков государственной зарегулированности отрасли.

## Нефть и нефтепродукты в топливном балансе Украины

Украина, как страна с населением 47.3 млн. человек и с достаточно развитым агропромышленным комплексом, является емким рынком для различных видов топлива. Весомое место в структуре спроса на энергоносители занимают нефтепродукты (см. Рис. 1).

Снижение объемов потребления нефти в течении 1990-х вследствие экономической депрессии, о чем свидетельствуют статистические данные (см. Рис. 2), следует рассматривать как (1) результат общего спада в экономике, который, как ожидается, будет возмещен появлением новых субъектов экономической активности, и равно как (2) приращения в самой экономике, которая ранее была оснащена энергоемким оборудованием и механизмами и в нынешних условиях экономической эффективности базируется на более ресурсосберегающих технологиях.

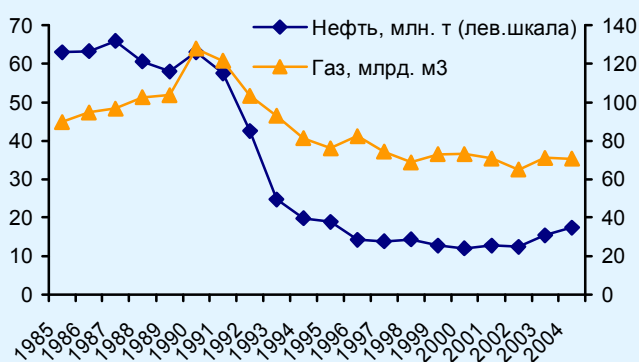
**Рис. 1. Структура потребления первичной энергии в Украине, данные 2003 г.**

(100% = 133.3 тонн нефтяного эквивалента)



Источник: BP Statistical Review of World Energy June 2005.

**Рис. 2. Потребление некоторых видов топлива в Украине**



Источник: BP Statistical Review of World Energy June 2005.

По данным Министерства топлива и энергетики Украины внутренние объемы добычи сырой нефти в 2004 году составили 4.2 млн. тонн, что на 5.1% больше, чем в 2003 году, когда годовой объем добычи составил 4.0 млн. тонн. В 2004 году украинские НПЗ переработали 21.2 млн. тонн в сырой нефти – это на 0.04% меньше, чем за объемы переработки нефти в 2003 году. Таким образом, на текущий момент потребности отечественных заводов по переработки нефти могут быть покрыты украинским сырьем не более чем на 20%.

В структуре импорта нефти львиная доля (96.3%) принадлежит нефти добытой в Российской Федерации и лишь 3.7% нефти из Казахстана. Налицо сильная зависимость украинской экономики от ситуации в одной стране—экспортере нефти. Недавний временный дефицит светлых нефтепродуктов на внутреннем рынке придал новый

импульс нацеленности правительство Украины на диверсификацию источников поставок сырой нефти на рынок Украины.

## Предложение светлых нефтепродуктов

По данным Министерства топлива и энергетики Украины объем внутреннего предложения светлых нефтепродуктов (различных марок бензина и дизельного топлива) на рынке составил 10766.4 тыс. тонн, что на 0.3% меньше уровня 2003 года. При незначительных объемах импорта светлых нефтепродуктов в структуре внутреннего спроса на светлые нефтепродукты – по данным Министерства экономики в 2003 г. импорт бензина составил 2%, дизельного топлива 6% – отечественная отрасль по переработке сферой нефти на нефтепродукты является основным поставщиком светлых нефтепродуктов на внутренний рынок Украины.

Основными поставщиками светлых нефтепродуктов рынок Украины являются следующие нефтеперерабатывающие предприятия Украины:

- (1) Кременчугский НПЗ, контролируется ЗАО «Укртатнафта» – совместным предприятием между НАК «Нафтогаз Украина» и российской нефтяной компанией «Татнефть»;
- (2) ОАО «Лисичанскнефтеоргсинтез» (Лисичанский НПЗ), контролируется российско-британским совместным предприятием «ТНК-ВР»;
- (3) ОАО «Лукойл-Одесский нефтеперерабатывающий завод», контролируемый российской нефтяной компанией ОАО «Лукойл»;
- (4) ОАО «Херсонский нефтеперерабатывающий комплекс», контролируемый российской нефтяной компанией «Альянс»;
- (5) ОАО «Нефтеперерабатывающий комплекс «Галичина» (Дрогобычский НПЗ), контролируемый волынской нефтяной компанией «Континиум»;
- (6) ОАО «Нафтохимик Прикарпатья» (Надвирнянский НПЗ), контролируемый группой «Приват» (на розничном рынке представлена сетью «Авиас-Сентоза»);
- (7) Шебелинский ГПЗ (НАК «Нафтогаз Украины»).

По данным Министерства топлива и энергетики Украины уровень загрузки украинских НПЗ на сегодняшний день колеблется на уровне 40%, что говорит о способности НПЗ нарастить предложение в случае увеличения спроса на светлые нефтепродукты.

Следует отметить также, что практически все украинские НПЗ технологически рассчитаны на переработку сырой нефти марки Urals, добываемой в Российской Федерации. Исключение составляет Херсонский НПЗ, работающий на сырье из Казахстана. Нефть марки Urals характеризуется более высоким содержанием серы, чем нефть, добываемая в других регионах.

В свете диверсификации источников поставок сырой нефти на рынок Украины, правительство Украины заявило о планах строительства новых нефтеперерабатывающих заводов в Одесской и Львовской областях. Оснащение и технологии таких заводов позволят перерабатывать нефть с низким содержанием серы. Поставки нефти на новые заводы планируется осуществлять из стран—экспортеров нефти (Средней Азии, Ближнего Востока). Применение новых технологий позволит повысить глубину переработки нефти (украинские НПЗ уступают своим зарубежным аналогам в данном показателе на 20-30%) и соответственно объем выпуска нефтепродуктов, использование в качестве сырья нефти новых марок позволит расширить ассортимент светлых нефтепродуктов внутреннего производства.

Украинские НПЗ отличаются от своих аналогов в ряде других странах изношенностью оборудования и более низкой глубиной переработки нефти (по ряду оценок экспертов на 20-30%). Не все украинские НПЗ производят качественные марки светлых нефтепродуктов, спрос на которые частично удовлетворяется за счет импортных поставок с более современных нефтеперерабатывающих заводов, таких как «Мяжейкю Нафта» (Литва) и ОАО «Мозырский нефтеперерабатывающий завод» (Беларусь).

Одними из приоритетов политики правительства Украины в топливно-энергетической сфере являются диверсификация источников поставок сырья на внутренний рынок Украины, а также увеличение объемов и глубины переработки нефти<sup>2</sup>.

**Табл. 8. Показатели переработки нефти и производства нефтепродуктов нефтеперерабатывающими заводами Украины в 2000-2004 гг. и за 4 мес. 2005 г., тыс. тон**

Период	Переработка нефти	Бензин	Дизельное топливо	Загрузка мощностей, %
2000 г.	8,324.1	1,805.5	2,414.4	16.3%
2001 г.	15,626.7	3,610.1	4,587.4	29.5%
2002 г.	19,420.0	4,330.0	5,560.0	38.0%
2003 г.	21,189.6	4,742.2	6,055.8	41.5%

<sup>2</sup> Выступление Министра топлива и энергетики Украины И. Плачкова на парламентских слушаниях 15 мая 2005 г. «Перспективы развития топливно-энергетического комплекса Украины» (<http://mpe.energy.gov.ua/>).

2004 г.	21,181.8	4,782.4	6,024.8	41.5%
4 мес. 2004 г.	7,239.7	1,657.1	2,046.0	43.0%
4 мес. 2005 г.	6,627.5	1,467.8	1,897.8	39.0%

Источник: Министерство топлива и энергетики Украины, журнал "Нефтьерынок" 31 января - 07 февраля 2005 года, №5 (372).

**Табл. 9. Переработки нефти нефтеперерабатывающими заводами Украины в 2004 г.**

Наименование НПЗ	Мощность, тыс. тон	Объем переработки нефти, тыс. тон	Загрузка мощностей, %	Объем производства светлых нефтепродуктов, тон			Доля НПЗ в общем объеме производства, %	Глубина переработки нефти, %
				Бензин	Дизель	Всего		
Кременчугский НПЗ	18,425.00	6,604.60	35.85%	1,467.30	1,974.80	3,442.10	31.85%	52.1%
Лисичанский НПЗ	16,000.00	6,612.20	41.33%	1,922.50	1,660.60	3,583.10	33.15%	54.2%
Херсонский НПЗ	7,088.00	1,560.20	22.01%	220.20	431.60	651.80	6.03%	41.8%
Одесский НПЗ	3,588.00	2,450.20	68.29%	362.60	658.40	1,021.00	9.45%	41.7%
Дрогобычский НПЗ	3,500.00	2,185.60	62.45%	468.90	670.60	1,139.50	10.54%	52.1%
Надвирнянский НПЗ	2,500.00	1,769.00	70.76%	340.90	628.80	969.70	8.97%	54.8%
<b>Итого</b>	<b>51,101.00</b>	<b>21,181.80</b>	<b>41.45%</b>	<b>4,782.40</b>	<b>6,024.80</b>	<b>10,807.20</b>	<b>100.00%</b>	<b>51.0%</b>

Источник: Министерство топлива и энергетики Украины, журнал "Нефтьерынок" 31 января - 07 февраля 2005 года, №5 (372).

## Спрос на светлые нефтепродукты в розничных сетях АЗС

Традиционно основной спрос на светлые нефтепродукты формируют владельцы автотранспортных средств – физические и юридические лица, резиденты и нерезиденты. Их потребности формируются на фоне общего уровня экономической активности в стране и вне ее, что влияет на уровень автомобильных перевозок пассажиров и грузов, как в пределах территории Украины, так и за ее пределы. Кроме того, уровень доходов населения, его потребностей, желания и возможностей к перемещениям и путешествиям формирует спрос на нефтепродукты со стороны частных лиц.

В этом контексте следует отметить следующие факторы, которые характеризуют Украину как емкий рынок для транспортных услуг, который в том числе формирует спрос и на светлые нефтепродукты в розничных сетях АЗС:

- (1) Украина – страна с общей территорией в 603 тыс. км<sup>2</sup> и имеет определенное географическим расположением основных центров экономической активности страны, способствующем транспортной активности внутри страны, а именно: на севере находится политический, финансовый и бизнес центр страны г. Киев, на востоке концентрируются металлургия и тяжелое машиностроение, центр и юг отличается преимущественной активностью в аграрном секторе, Крым и Карпаты являются туристическими центрами;
- (2) Украина – транзитное государство: страна граничит на западе с Европейским Союзом, на юго-востоке со странами СНГ, в на юге выходит к берегам Черного и Азовского морей). Экономика страны обслуживает двухсторонние грузопотоки ЕС-Россия и Черноморский бассейн-Балтия. При этом разрабатываются две наибольшие автомагистрали: Киев–Чоп (часть международной автомагистрали М-06 «Москва - Лиссабон») и Киев–Одесса (часть 9-го Европейского коридора между Балтийским и Черным морем «Хельсинки – Афины»).
- (3) В Украине согласно данным компании Auto-Consulting, специализирующейся на предоставлении аналитической информации по автомобильному рынку Украины, в 2004 году было продано 211.9 тыс. новых автомобилей. Это на 36.9% больше, чем в 2003 году. Динамика роста на автомобильном рынке представлена на Рис. 4. По состоянию на начало 2005 года в Украине 5.8 млн. легковых автомобилей. По оптимистическим прогнозам экспертов к 2010 году парк легковых автомобилей может достичь 10 млн. единиц.
- (4) В Украине наблюдается четкая тенденция роста ВВП (2000 г. – 5.9%, 2001 г. – 9.2%, 2002г. – 5.2%, 2003 г. – 9.6%, 2004 г. – 12.1%), растут также реальные доходы населения и ВВП на душу населения. В последующие годы прогнозируется сохранение этих тенденций, в связи с этим спрос на автомобили и нефтепродукты должен стабильно возрастать.

С точки зрения имеющейся в наличии инфраструктуры, которая формирует и обслуживает спрос на светлые нефтепродукты, Украина все еще отстает от других стран с более развитой экономикой. Это обеспечивает пространство для роста рынка светлых нефтепродуктов в Украине и предоставляет возможность для роста бизнеса тех субъектов хозяйственной деятельности, которые работают в данной отрасли.

Кроме слабой инфраструктуры в пользу дальнейшего развития розничного рынка нефтепродуктов говорит низкий уровень ВВП на душу населения и уровня реальных доходов граждан страны. Как видно из Рис. 3 на стр. 23 небольшое приращение показателя ВВП на душу населения по примеру других стран центральной и восточной Европы может трансформироваться в более высокий показатель обеспеченности экономики страны транспортными средствами.

В пользу существования значительного потенциала рынка светлых нефтепродуктов говорит недостаточно высокий уровень развития потребительского кредитования под покупку автомобилей. Расширение данного вида кредитования, а также снижение процентных ставок на финансовом рынке в целом, способно прибавить число потребителей на рынке светлых нефтепродуктов.

Имеющийся в наличии парк автотранспортных средств в Украине по состоянию на 1 января 2005 году насчитывал 6988.8 тыс. транспортных средств, включая 5812.4 тыс. легковых автомобилей, 1021.2 тыс. грузовых автомобилей и 155.2 тыс. автобусов<sup>3</sup>. За 2004-й год парк автотранспортных средств возрос на 246.3 тыс. единиц, что соответствует годовому темпу в 3.7%. прирост парка легковых автомобилей составил 205.6 тыс. единиц, грузовых автомобилей – 35.5 тыс. единиц, автобусов – 5.2 тыс. единиц.

Исходя из вышеуказанных данных, показатель обеспеченности экономики страны автотранспортными средствами на 1 января 2005 года составлял 148 единиц на 1000 жителей страны, заметно уступая большинству из соседних стран, и значительно – от среднеевропейского уровня (485 автотранспортных средств на 1000 жителя). Например, парк автотранспортных средств в Польше насчитывает 15.9 млн. единиц, при этом уровень обеспеченности равен 416 машин на 1000 жителей, в России этот показатель составляет 172 машин (см. Табл. 10 и Рис. 3).

Как видно из приведенных ниже расчетов отставание Украины в уровне обеспеченности страны транспортными средствами объясняется низким уровнем дохода среднестатистического жителя страны – показатель валового внутреннего продукта на душу населения в Украине по итогам 2004 года составил 1.4 тыс. долл., в то время как в таких соседних странах как Польша и Россия показатель равен 5.5 тыс. долл. и 3.5 тыс. долл. соответственно.

**Табл. 10. Уровень обеспеченности стран Европы автотранспортными средствами**

Страна	ВВП, млн. долл. США	Население, млн.	Парк транспортных средств <sup>(1)</sup> , тыс. единиц	Количество транспортных средств на 1000 жителей	ВВП на душу населения, долл. США
Австрия	253,126	8.09	4,335	536	31,289
Бельгия	301,896	10.38	5,330	514	29,096
Великобритания	1,794,878	59.33	31,971	539	30,253
Германия	2,403,160	82.54	48,225	584	29,115
Голландия	511,502	16.22	7,894	487	31,532
Греция	172,203	11.03	4,765	432	15,608
Дания	211,888	5.39	2,301	427	39,332
Ирландия	153,719	3.99	1,681	421	38,487
Испания	838,652	41.10	23,048	561	20,404
Италия	1,468,314	57.65	37,682	654	25,471
Латвия	11,073	2.32	765 <sup>(#)</sup>	329	4,771
Литва	18,215	3.45	н/д	336 <sup>(#)</sup>	5,274
Польша	209,563	38.20	15,899	416	5,487
Португалия	147,899	10.44	5,140	492	14,161
Россия	432,856	143.43	24,700	172	3,018
Румыния	56,951	21.74	3,700	170	2,619
Турция	297,130	67.80 <sup>(&amp;)</sup>	7,720 <sup>(#)</sup>	114	4,382
Украина	65,041	47.30 <sup>(&amp;)</sup>	6,989 <sup>(&amp;)</sup>	148	1,375
Финляндия	161,876	5.21	2,506	481	31,058
Франция	1,757,613	59.76	35,144	588	29,410
Чехия	89,715	10.20	5,012	491	8,794
Швеция	301,606	8.96	4,466	499	33,676
Эстония	9,082	1.35	614 <sup>(&amp;)</sup>	454	6,713

Примечание: (1) легковые и грузовые автомобили, автобусы и др.; все приведенные в таблице данные за 2002 год, если не указано иное, а именно: & -- данные за 2004 год; # -- данные за 2003 год. Источник: национальные комитеты статистики, World Bank, European Automobile Manufacturers Association. Расчет: АБ «ИНГ Банк Украина».

Аналогичная зависимость прослеживается в обеспеченности страны таким инфраструктурным элементом рынка как протяженность дорог общего пользования с твердым покрытием. По данным Государственного комитета статистики Украины протяженность автомобильных дорог в Украине по состоянию на 1 января 2004 г. составляла 169.7 тыс. км, из них протяженность дорог с твердым покрытием – 164.6 тыс. км.

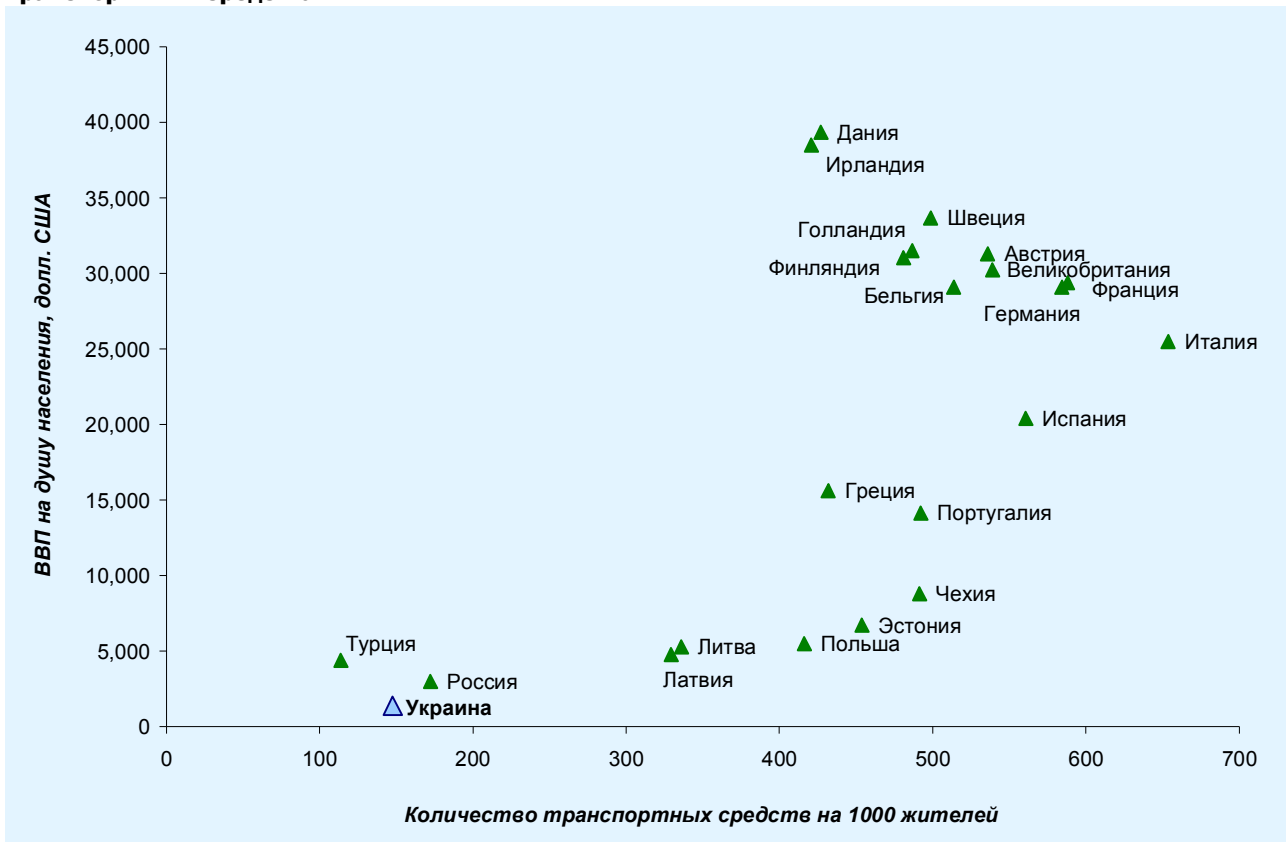
Несмотря на высокую долю (97%) дорог с твердым покрытием в совокупном фонде автомобильных дорог, следует отметить, что большинство из них имеют неудовлетворительное качество. В Украине на данный момент мало дорог, которые соответствуют европейскому стандарту качества. Хотя правительство Украины в лице Министерства транспорта осуществляет строительство отдельных участков международных магистралей (участок Чоп–Стрый магистрали Чоп–Киев уже сдан в эксплуатацию, частично построена автомагистраль Киев–

<sup>3</sup> Данные представлены в инвестиционном меморандуме выпуска облигаций ОАО «Луцкий автомобильный завод» (см. [www.cbonds.info](http://www.cbonds.info)).

Одесса), а также прodelывает работу по привлечению финансирования для полного завершения проектов по строительству автомагистралей.

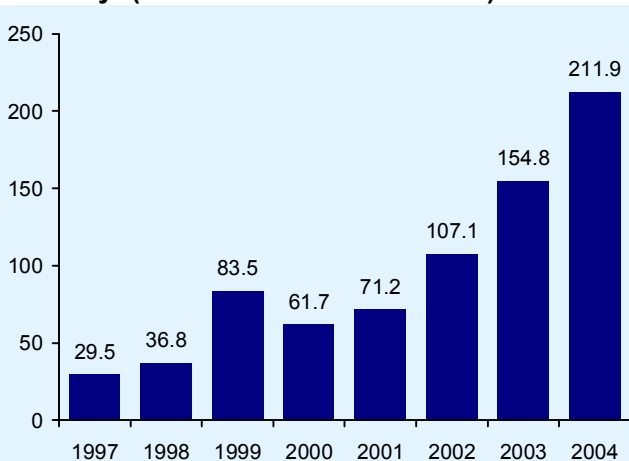
Исходя из вышеуказанных данных уровень обеспеченности экономики Украины дорогами (или другими словами плотность дорог) с твердым покрытием составляет 27.3 км на 100 км<sup>2</sup> территории. Для сравнения в Польше, в стране которая территориально больше подходит для сравнения с Украиной, значение этого показателя равно 80 км, в Германии – 64.8 км, см. Табл. 11 на стр. 24.

**Рис. 3. Соотношение показателя ВВП на душу населения к уровню обеспеченности экономики страны транспортными средствами**



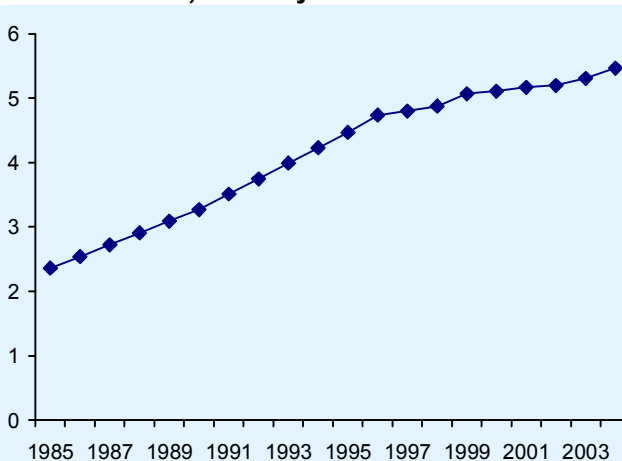
Источник: национальные комитеты статистики, World Bank, European Automobile Manufacturers Association.  
Расчет: АБ «ИНГ Банк Украина».

**Рис. 4. Рынок легковых автомобилей в Украине, тыс. штук (сегмент новых автомобилей)**



Источник: инвестиционный меморандум выпуска облигаций ОАО «Луцкий автомобильный завод» (июнь 2005 г.), Auto-Consulting.

**Рис. 5. Количество автомобилей в частной собственности, млн. штук**



Примечание: данные за 2003-2004 гг. оценка ОАО «Концерн Галнафтогаз» с учетом данных Auto-Consulting.  
Источник: Государственный комитет статистики Украины, Auto-Consulting.

Ключевым инфраструктурным элементом рынка является обеспеченность автозаправочными станциями. В течение последнего времени количество автозаправочных станций, оснащенных современным оборудованием,



## Конкуренция на розничном рынке светлых нефтепродуктов

Отрасль розничных продаж светлых нефтепродуктов в Украине характеризуется высоким уровнем конкуренции и ограниченным кругом основных игроков на рынке. При общем количестве автозаправочных станций в Украине в количестве около 6 тыс. единиц, конкуренция на рынке концентрируется вокруг следующих компаний, которые условно можно разделить на две группы.

К первой группе относятся компании, которые имеют в собственности нефтеперерабатывающие активы и они фактически становятся поставщиком сырья для АЗС, работающих в ее сети, обеспечивая стабильность поставок и цен. К числу таких компаний относятся:

- (1) НАК «Нафтогаз Украины», которая совместно с компанией «Экойл» развивают сеть АЗС под торговой маркой «Нафтогаз-Экойл». В собственности ДК «Укргаздобычи», которая входит в структуру НАК «Нафтогаз Украины», находится Шебелинский НПЗ;
- (2) сеть АЗС «Укрнафта-Авиас»; сеть реализует светлые нефтепродукты из нефти, добываемой ОАО «Укрнафта» и частично перерабатываемой на Надвирнянском НПЗ;
- (3) ООО «Торговый дом «ТНК Украина», реализующая нефтепродукты, производимые на Лисичанском НПЗ, через сеть АЗС под торговой маркой «ТНК». Сеть АЗС «ТНК» насчитывает 1280 станций, из которых только 51 АЗС находится в собственности компании, остальные АЗС – джобберы. ООО «Торговый дом «ТНК Украина» является дочерней структурой нефтяной компании «ТНК-ВР» – совместного предприятия между российской компанией «ТНК» и британской нефтяной компанией «British Petroleum». В Украине «ТНК-ВР» владеет Лисичанским НПЗ (Луганская область). В сеть АЗС «ТНК» на джобберских условиях входят такие компании, как «Форт-ойл», «Веста-ойл», частично «Альфа-Нафта» и другие;
- (4) АО «Укртатнафта», производящая нефтепродукты на Кременчугском НПЗ из нефти, поставляемой из Российской Федерации; компания владеет сетью АЗС в количестве 140 единиц;
- (5) предприятие с иностранными инвестициями «Лукойл-Украина», являющаяся дочерним предприятием российской нефтяной компании ОАО «Лукойл» и владеющая Одесским НПЗ и одноименной сетью АЗС «Лукойл». На данный момент сеть станций насчитывает 177 АЗС преимущественно в Киевской, Одесской областях и в АР Крым
- (6) российская нефтяная компания «Альянс», владеющая Херсонским НПЗ и одноименной сетью АЗС «Альянс», которая насчитывает около 140 станций, с джобберскими АЗС сеть достигает 170 АЗС.
- (7) компания «Континиум», владеющая сетью АЗС в количестве 170 станций, большинство из которых работает под торговой маркой «WOG» (Western Oil Group) преимущественно в западных и южных областях Украины, с джобберскими АЗС сеть достигает 250 АЗС. Компания контролирует Дрогобычский НПЗ, с которого и поставляются нефтепродукты..

Ко второй группе относятся компании, создающие и развивающее собственные сети АЗС при отсутствии нефтеперерабатывающих мощностей. В их число входят такие имена как:

- (1) ОАО «Концерн Галнафтогаз», владеющая сетью АЗС в количестве 160 станций, из которых 100 АЗС работают под торговой маркой «ОККО» преимущественно в центральных и западных областях Украины;
- (2) Альфа-нафта, владеющая около 280 АЗС, часть из которых АЗС работают под брендом ТНК, а часть под брендом ANP.
- (3) Гефест, владеющий сетью из 65 АЗС в восточных областях Украины. Несколько АЗС работают под брендом ТНК, но большинство под маркой Гефест.

Индивидуальным собственникам мелких сетей АЗС принадлежит не более трети рынка. По данным ОАО «Концерн Галнафтогаз» в 2004 году на местном рынке работали сети АЗС, с общим количеством автозаправочных станций 6 тыс. единиц. При этом сейчас розничный объем реализации светлых нефтепродуктов в Украине в год оценивается на уровне 6.7 млн. тонн (см. Табл. 12).

**Табл. 12. Доли рынка основных собственников АЗС на розничном рынке светлых нефтепродуктов по состоянию на 15 июня 2004 года (оценка).**

Наименование компании	Доля рынка, %	Объем годовой реализации светлых нефтепродуктов, тонн	Количество собственных АЗС	Средняя реализация на одной АЗС, тонн в сутки
Укрнафта	14.7%	985,683	491	5.5
Альфа-Нафта	8.2%	547,464	283	5.3
Лукойл	6.2%	413,472	177	6.4
Авиас-Сентоза	5.8%	386,900	200	5.3
Галнафтогаз	5.5%	370,000	160	6.3
Континиум	4.6%	310,250	170	5.0
Укртатнафта	4.4%	296,380	140	5.8
НК "Альянс"	3.8%	255,500	140	5.0
Нафтогаз-Экойл	3.7%	246,375	125	5.4

Наименование компании	Доля рынка, %	Объем годовой реализации светлых нефтепродуктов, тонн	Количество собственных АЗС	Средняя реализация на одной АЗС, тонн в сутки
Гефест	2.0%	132,860	65	5.6
ТНК-ВР	1.8%	120,998	51	6.5
УТН-Восток	1.8%	120,450	60	5.5
Прочие	37.5%	2,513,670	3938	1.7
<b>Всего</b>	<b>100.0%</b>	<b>6,700,000</b>	<b>6,000</b>	<b>3.1</b>

Источник: ОАО «Концерн Галнафтогаз». Расчеты: ИП «Универсальная Инвестиционная Группа».

В разрезе рынка компаний—непосредственных собственников АЗС первую тройку крупнейших операторов по объему реализации нефтепродуктов занимают украинские компании ОАО «Укрнафта» (15%), «Альфа-Нафта» (8.2%) и «Авиас-Сентоза» (5.8%). К числу основных игроков украинского розничного рынка светлых нефтепродуктов относятся также такие компании как ОАО «Концерн Галнафтогаз», занимающая 5.5% рынка, ЗАО «Укртатнафта» (4.4%), компания «Континиум» (4.6%).

С этой точки зрения операторы рынка с российскими корнями имеют соизмеримые позиции. Например, ПИИ «Лукойл-Украина» занимает 6.2%, а НК «Альянс» – 4.2%. Хотя такая российская компания «ТНК-ВР» из-за незначительного количества АЗС в собственности по такой классификации занимает всего 1.8% рынка. Здесь следует отметить, что модель бизнеса у российских компаний на розничном рынке нефтепродуктов отличается от модели бизнеса большинства местных операторов.

**Рис. 7. Основные игроки на розничном рынке светлых нефтепродуктов Украины, данные 2004 г.**

а) Доли рынка по объему реализации нефтепродуктов на АЗС, находящиеся в собственности компаний

б) Основные игроки рынка по количеству АЗС в сети



Источник: ОАО «Концерн Галнафтогаз». Расчеты: ИП «Универсальная Инвестиционная Группа».

Российские нефтяные компании имеют в Украине собственные нефтеперерабатывающие заводы, приобретенные ими во время приватизации 2-й половины 90-х годов. Их модели бизнеса базируется на триаде технологических процессов: (1) добыча нефти, (2) ее переработка и (3) розничная и/или оптовая реализация нефтепродуктов. Имея такие ресурсы, российские компании в Украине концентрируются на переработке и последующей реализации нефтепродуктов, максимально приближая ее к конечному потребителю. Инструментом в достижении этой цели является строительство и приобретение новых АЗС, а также привлечение к сотрудничеству компаний—владельцев АЗС, не имеющих собственной сырьевой базы и нуждающихся в стабильных поставках нефтепродуктов по конкурентной цене. Наиболее преуспевшей в этом направлении стала российско-британское СП «ТНК-ВР» – сеть автозаправочных станций, предоставляющих услуги под торговой маркой «ТНК», насчитывает 1280 АЗС, большинство из которых это станции, принадлежащие другим компаниям (см. Рис. 7Б).

## Государственное регулирование рынка

Отрасль розничной реализации светлых нефтепродуктов в Украине характеризуется низким уровнем регуляции со стороны государства всех прочих сфер операционной деятельности за исключением его ключевого аспекта – ценообразования. Правительство Украины традиционно пристально контролирует ценовую ситуацию на рынке с целью недопущения скачков цен на нефтепродукты и их возможного влияния на рост цен на потребительские товары.

В апреле-мае 2005 года в результате комплекса факторов украинский розничный рынок светлых нефтепродуктов оказался под прессингом растущих цен на сырье (нефтепродукты). Данные факторы включают в себя:

- (1) рост цен на сырую нефть в мире (цена сырой нефти марки Urals, поставляемой из России на мировой рынок, возросла с 37.4 долл./баррель 31 декабря 2004 г. до исторического максимума 50.7 долл./баррель 17 марта 2005 г.);
- (2) сезонное увеличение спроса;
- (3) ремонт на протяжении марта-мая 2005 года 4-х украинских заводов (Лисичанский НПЗ, Шебелинский ГПЗ, Дрогобычский НПЗ, Херсонский НПЗ);
- (4) повышение акциза, а также изменения механизма взимания акциза на изготовление нефтепродуктов;
- (5) увеличение экспортной пошлины правительством Российской Федерации с 1 апреля 2005 года (а потом и с 1 июня 2005 г.);
- (6) увеличение железнодорожных тарифов на транспортные перевозки.

В результате цены на нефтепродукты возросли. Крупно-оптовая цена тонны наиболее популярной марки бензина А-95 подорожала на 16.6% с 3210 грн./тонн 31 декабря 2004 г. до 3744 грн./тонн 14 апреля 2005 г. Розничные цены отреагировали адекватным повышением.

### **Хронология правительственных решений по устранению кризиса на рынке**

Согласно Закону Украины «О ценах и ценообразовании» (№507-ХІІ от 3 декабря 1990 г. с изменениями и дополнениями) Кабинет Министров Украины уполномочен определять «перечень продукции, товаров и услуг, на которые государственные фиксированные и регулируемые цены утверждаются соответствующими органами государственного управления».

КМУ в своем Постановлении от 25 декабря 1996 г. №1548 определил перечень товаров, работ и услуг, по которым местные органы исполнительной власти регулируют цены и тарифы. На пике роста цен на нефтепродукцию в апреле 2005 года КМУ своим Постановлением от 9 апреля 2005 года №265 внес следующие изменения в вышеуказанный нормативный документ по регулированию цен и тарифов:

- (1) были установлены «предельные торговые надбавки на дизельное топливо и бензины моторные, которые реализуются через автозаправочные станции, на уровне не более 15 процентов их оптово-отпускной стоимости или таможенной стоимости»;
- (2) документ был дополнен пунктом о том, что Министерство экономики по согласованию с Министерством топлива и энергетики устанавливает предельные и равные оптово-отпускные цены на дизельное топливо и бензины моторные, которые реализуются на внутреннем рынке, с 15 апреля по 1 июня и с 1 августа по 15 октября;
- (3) эти изменения действуют до 1 января 2006 года.

На основании данного постановления Министерство экономики Украины 14 апреля 2005 г. издало Приказ «Об установлении предельных оптово-отпускных цен на дизельное топливо и бензины моторные», в котором предельная крупно оптовая цена на марку бензина А-95 была установлена на уровне 3528 грн./тонн, а рекомендуемая розничная цена данной марки бензина составила 2.99 грн./литр (\$0.57 за 1 литр по официальному курсу НБУ на 14 апреля 2004 г. 5.2605 грн./\$ и \$0.59 за 1 литр по официальному курсу НБУ на 21 апреля 2004 г. 5.05 грн./\$).

На преодоление кризисной ситуации были также приняты другие меры, в частности, парламент Украины принял Закон «О внесении изменений в некоторые законы Украины с целью стабилизации цен на рынке нефтепродуктов» (№2565-IV от 17 мая 2005 г.). Данные изменения были снижены торговые барьеры по импорту нефтепродуктов, а именно:

- (1) установлена ставка акцизного сбора на бензины высокооктановых марок на уровне €60 за 1 тыс. кг (возвращение к предыдущему механизму, ранее с 1 апреля 20% от оборота с цены реализации (без НДС), но не менее €60 за 1 тыс. кг);
- (2) установлена ставка акцизного сбора на дизельное топливо на уровне €30 за 1 тыс. кг (ранее 20% от оборота с цены реализации (без НДС), но не менее €30 за 1 тыс. кг);
- (3) установлена ставка нулевая ставка ввозной пошлины на бензины высокооктановых марок и дизельное топливо;
- (4) отменен сбор в Пенсионный фонд Украины на импорт светлых нефтепродуктов.

Кроме того, Президент Украины после совместной встречи руководящего состава страны и ведущих российских нефтяных компаний, поставляющих сырую нефть на украинские НПЗ, издал Указ №823/2005 от 18 мая 2005 года, которым:

- (1) работа Кабинета Министров Украины по регулированию рынка нефтепродуктов административными методами признана как такая, что не соответствует принципам рыночной экономики;
- (2) КМУ предписано, кроме всего прочего, обеспечить в течение 2005 года стабильность и неизменность осуществления финансовой, ценовой, налоговой и таможенной политики, а также обеспечить создание государственного резерва светлых нефтепродуктов в размере 10% от годового потребления (или не менее 1 мес. потребления) и его формирование до 1 января 2006 г., разработать программу

диверсификации закупок нефти украинскими субъектами хозяйственной деятельности, предусмотрев меры по устранению зависимости украинского рынка от одной страны-экспортера нефти;

- (3) Министерству экономики предписано отменить свои приказа по административному регулированию рынка светлых нефтепродуктов.

### Государственное влияние на уровень цен

Как видно из приведенного выше описания правительственных действий на рынке светлых нефтепродуктов, государственная политика в данной отрасли направлена на поддержание ценовой стабильности с целью его доступности, в первую очередь, для сельскохозяйственных производителей и населения. Это дает повод полагать, что в Украине в ближайшее время не будет адаптирована европейская практика высокого налогообложения светлых нефтепродуктов, в результате чего розничные цены на светлые нефтепродукты в странах ЕС являются максимальными среди прочих стран мира.

Доля налогов в цене бензина в странах ЕС составляет порядка 60%, в США, где дешевый бензин – один из приоритетов политики президента страны, доля налогов в стоимости бензина равна 20%<sup>4</sup>.

**Табл. 13. Стоимость бензина в некоторых странах мира, долл. США/галлон**

Страна	Цена бензина, долл./галлон
Норвегия	6.66
Голландия	6.55
Великобритания	6.17
Германия	5.98
Италия	5.94
Франция	5.68
Бразилия	3.35
Индия	3.29
Мексика	3.20
Южная Африка	3.13
Украина	2.47
США	2.26
Россия	2.05
Китай	1.78
Нигерия	1.48
Иран	0.47

**Рис. 8. Стоимость бензина в некоторых странах мира, долл. США/галлон**



*Примечание: для Украины стоимость бензина марки А-95 3.30 грн./л, для России стоимость бензина марки А-95 в г. Москва в апреле 2005 г. 16.07 руб./л (данные Государственного комитета статистики РФ); 1 галлон = 3.78 л. Расчет: АБ «ИНГ Банк Украина». Источник: New York Times, Apr 30, 2005.*

В странах Западной и Центральной Европы высокие цены на светлые нефтепродукты (из-за высокой доли налогов) являются одним из составляющих источников пополнения государственных бюджетов этих стран, направляемых на поддержание высокого уровня социальной защиты населения, а также на содержание инфраструктуры (ремонт, строительство и освещение дорог) автомобильного транспорта. Благодаря высокому уровню обеспеченности транспортными средствами (см. Рис. 6, стр. 24) уровень поступлений в бюджет от данного вида налога является существенными. Однако, в последнее время появились признаки пересмотра данной политики (высоких налогов на потребление светлые нефтепродукты) в пользу взимания платы за пользование транспортными магистралями<sup>5</sup>. Причинами тому стали (1) все возрастающий объем пассажиро- и грузопотока на дорогах и (2) возрастающее число автомобилей с двигателями, потребляющими меньшие объемы топлива. Исходя из этого в Европе можно ожидать корректировку в политике ценообразования на светлые нефтепродукты. Для Украины данная тенденция очерчивает ориентиры, по которым будет определяться политика правительства на внутреннем рынке светлых нефтепродуктов в будущем. Хотя уже сегодня можно утверждать о наличии в Украине условий, сохраняющих текущий подход к ценообразованию на светлые нефтепродукты (доля налогов в цене на бензин 30%).

Текущая структура политических сил говорит о том, что Украина придерживается политики поддержания внутреннего автомобилестроения, а в условиях все еще низких доходов населения данная политика будет бесперспективной, если правительство одновременно будет увеличивать налоги на потребление светлых нефтепродуктов. Кроме того, на данный момент в парламенте нет политической силы, которая бы направляла свою активность на снижение выбросов в атмосферу автомобильных газов или на пополнение фонда по поддержанию и ремонту общественных дорог путем принятия законодательных актов за счет увеличения налогов на пользование автомобилями и на светлые нефтепродукты.

<sup>4</sup> New York Times – Simon Romero. Oil-Rich Norwegians Take World's Highest Gasoline Prices in Stride. N.Y.: Apr. 30, 2005

<sup>5</sup> Financial Times – Robert Wright. West confronts challenge of road use changes. London: June 8, 2005

Таким образом, существует высокая вероятность того, что в ближайшей перспективе текущий уровень налогообложения потребления светлых нефтепродуктов в Украине будет сохранен, что будет поддерживать темп роста потребления светлых нефтепродуктов.

## SWOT Анализ

### Сильные стороны

- (1) Отрасль обслуживает емкий и обширный рынок для топливных ресурсов (население страны – 47.3 млн. чел., территория страны – 603.7 тыс. км<sup>2</sup>).
- (2) Спрос на светлые нефтепродукты является устойчивым, хотя он и имеет сезонный характер – спад в зимний период, усиление в весенне-осенний период.
- (3) Основные игроки в отрасли – частные компании, что обуславливает гибкость в осуществлении ими инвестиционных решений.
- (4) Высокий уровень конкуренции, что подталкивает основных игроков рынка к более высокой экономической эффективности, более качественному обслуживанию и более широкому спектру услуг, оказываемых на АЗС.

### Возможности

- (1) Отрасль имеет потенциал и перспективы для дальнейшего роста благодаря низкому уровню обеспеченности транспортными средствами экономики страны (148 ед. на 1000 жителей, в Польше – 416, в среднем в Европе – 485).
- (2) Диверсификация поставок сырья из различных стран—экспортеров нефти.

### Слабые стороны

- (1) Пристальное внимание правительства за ценообразованием в отрасли (с целью недопущения усиления инфляционных процессов).
- (2) Высокая зависимость от одной страны—поставщика сырой нефти. Львиная доля нефтепродуктов на рынке производится из нефти, добытой в Российской Федерации.

### Угрозы

- (1) Административное регулирование правительством ценообразования в отрасли.
- (2) Повышение таможенных пошлин в странах—основных поставщиков нефтепродуктов на вывоз продукции.

## ОАО «Концерн Галнафтогаз»

### История

Открытое акционерное общество «Концерн Галнафтогаз» было создано 30 октября 2001 года в результате слияния ОАО «Ивано-Франковскнефтепродукт», ОАО «Закарпатнефтепродукт-Ужгород» и ОАО «Закарпатнефтепродукт-Хуст» – региональных предприятий, созданных еще во времена бывшего Советского Союза и корпоратизированных в открытые акционерные общества во время массовой приватизации 1990-х годов, по хранению и реализации светлых нефтепродуктов в Ивано-Франковской и Закарпатской областях Украины.

В первой половине 2002 г. в составе ОАО «Концерн Галнафтогаз» были созданы дочерние предприятия «Львовнефтепродукт», «Ивано-Франковскнефтепродукт», «Ужгороднефтепродукт», «Центр расчетов за топливо и услуги».

В 2002 году ОАО «Концерн Галнафтогаз» вошел на региональный рынок Винницкой области путем приобретения активов по хранению и реализации светлых нефтепродуктов (нефтебаз и АЗС). В результате в составе ОАО «Концерн Галнафтогаз» было создано дочернее предприятие «Винницанефтепродукт».

Также в 2002 году компания начала вхождение на региональные рынки Тернопольской и Ровенской областей, а также на рынок столицы Украины г. Киев. В каждом из этих региональных рынков компания представлена дочерним предприятием либо компанией, финансово и управленчески контролируемой ОАО «Концерн Галнафтогаз».

В Ровенской области Эмитент представлен дочерним предприятием «Ровнонефтепродукт», в Тернопольской компания владеет 99.3% уставного капитала ЗАО «Терра-Петролеум». В Киеве компанию представляет ООО «Ресурс-2», в которой ОАО «Концерн Галнафтогаз» владеет 99.8% уставного капитала.

**Рис. 9. Схема размещения дочерних предприятий ОАО «Концерн Галнафтогаз», осуществляющих оптовую и розничную торговлю топливом**



Примечание: на общем собрании акционеров ОАО «Концерн Галнафтогаз» 16 мая 2005 г. было предоставлено согласие на отчуждение корпоративных прав в ДП «Хустнефтепродукт», мотивация: оптимизация структуры управления Компании. Источник: предприятие. Графика: АБ «ИНГ Банк Украина».

## Описание деятельности

Основным бизнесом ОАО «Концерн Галнафтогаз», включая его дочерние предприятия, является розничная и оптовая торговля светлыми нефтепродуктами.

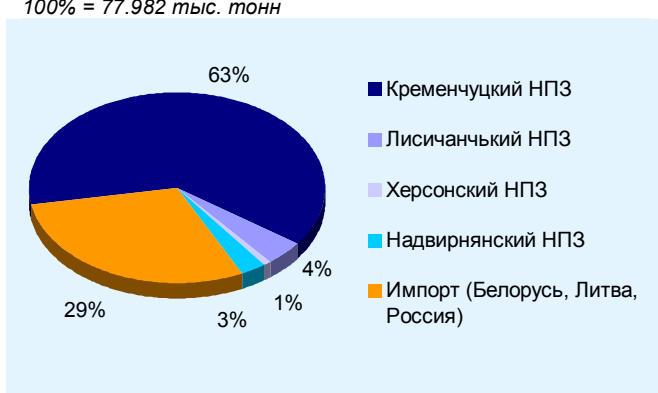
### Сырье

Компания позиционирует себя на рынке как профессиональный розничный торговец светлыми нефтепродуктами. Компания не владеет нефтедобывающими и нефтеперерабатывающими активами – она не занимается разведкой и добычей нефти, а также не осуществляет переработку сырой нефти в нефтепродукцию. У нее нет ни краткосрочных, ни долгосрочных планов по инвестированию в нефтедобывающие и нефтеперерабатывающие активы. Конкурентное преимущество Компании заключается в концентрации на предоставлении клиентам широкого спектра услуг, основной из которых автозаправочные услуги, в собственной сети автозаправочных станций и комплексов (последние работают под торговой маркой «ОККО»).

Компания закупает сырье (светлые нефтепродукты), произведенное на нефтеперерабатывающих заводах (далее – «НПЗ») Украины, Белоруссии и Литвы, у крупно-оптовых нефтетрейдеров из Украины и других стран.

Доставка сырья в пункты хранения осуществляется железнодорожным транспортом, доставку нефтепродуктов в пункты их реализации Эмитент осуществляет собственными силами благодаря наличию парка грузовых автомобилей, предназначенных для перевозки нефтепродуктов. По состоянию на 31 мая 2005 г. парк автотранспортных средств компании составлял 353 автомобиля, из них 161 грузовых автомобилей (из них бензовозов 77) и 115 легковых автомобилей.

**Рис. 10. Структура светлых нефтепродуктов, закупаемых ОАО «Концерн Галнафтогаз», в разрезе производителей (апрель—июнь 2005 г.)**  
100% = 77.982 тыс. тонн



Источник: ОАО «Концерн Галнафтогаз».

### Розница

В розничном сегменте рынка компания позиционирует себя через сеть автозаправочных комплексов под торговой маркой «ОККО». Отличительной чертой АЗК «ОККО» от большинства конкурирующих автозаправочных сетей является обязательное предоставление клиентам дополнительных услуг, которые могут включать (в зависимости от месторасположения АЗК): продажу различных сопутствующих товаров, мойку автомобиля, автоматическую подкачку колес, кафе; газозаправочный модуль.

Кроме того, компания владеет сетью обычных (небрендированных) автозаправочных станций, которые:

- (1) согласно инвестиционной программе, будут со временем переоборудованы под предоставление услуг уровня АЗК «ОККО», либо
- (2) будут закрыты или проданы ввиду их неудачного расположения и низкого уровня эффективности.

Имеющаяся в наличии сеть АЗК «ОККО» является результатом инвестиций компании в:

- (1) модернизацию имеющихся в собственности старых АЗС и их последующее брендирование торговой маркой «ОККО»;
- (2) строительство новых объектов с необходимой инфраструктурой для предоставления услуг стандарта уже действующих АЗК «ОККО»;
- (3) покупку действующих станций у других лиц и их последующее переоснащение и брендирование торговой маркой «ОККО».

В целом, по состоянию на 10 июня 2005 года общее количество автозаправочных станций в собственности ОАО «Концерн Галнафтогаз» составило 160 станций, из которых число АЗК «ОККО» достигло 100 станций.

**Табл. 14. Характеристика парка автомобильного транспорта ОАО «Концерн Галнафтогаз» по состоянию на 31 мая 2005 г.**

Дочернее предприятие	Бен-завозы	Легко-вые	Грузо-вые	Итого
ЗАО «Транспортные коммуникации»	55	43	26	124
ОАО «Винницкое АТП 10554»	16	26	130	172
ДП «Ужгород-нефтепродукт»	5	7	4	16
ООО «Ресурс-2»	1	5	0	6
ЗАО «Терра-петролеум»	0	4	1	5
ОАО «Концерн Галнафтогаз» (главный офис)	0	30	0	30
<b>Итого</b>	<b>77</b>	<b>115</b>	<b>161</b>	<b>353</b>

Источник: ОАО «Концерн Галнафтогаз».

Клиентами компании являются физические и юридические лица. С целью привлечения дополнительных клиентов и культивирования клиентской лояльности к услугам, предоставляемым под брендом «ОККО», компания внедрила систему безналичных расчетов за топливо и услуги посредством смарт-карточек «ОККО-card». Данная система:

- (1) позволяет рассчитываться за топливо и услуги во всей сети АЗК «ОККО», а также на других АЗС, поддерживающих данную систему, и
- (2) значительно упрощает процедуру учета и формирования отчетности на предприятиях-клиентах ОАО «Концерн Галнафтогаз».

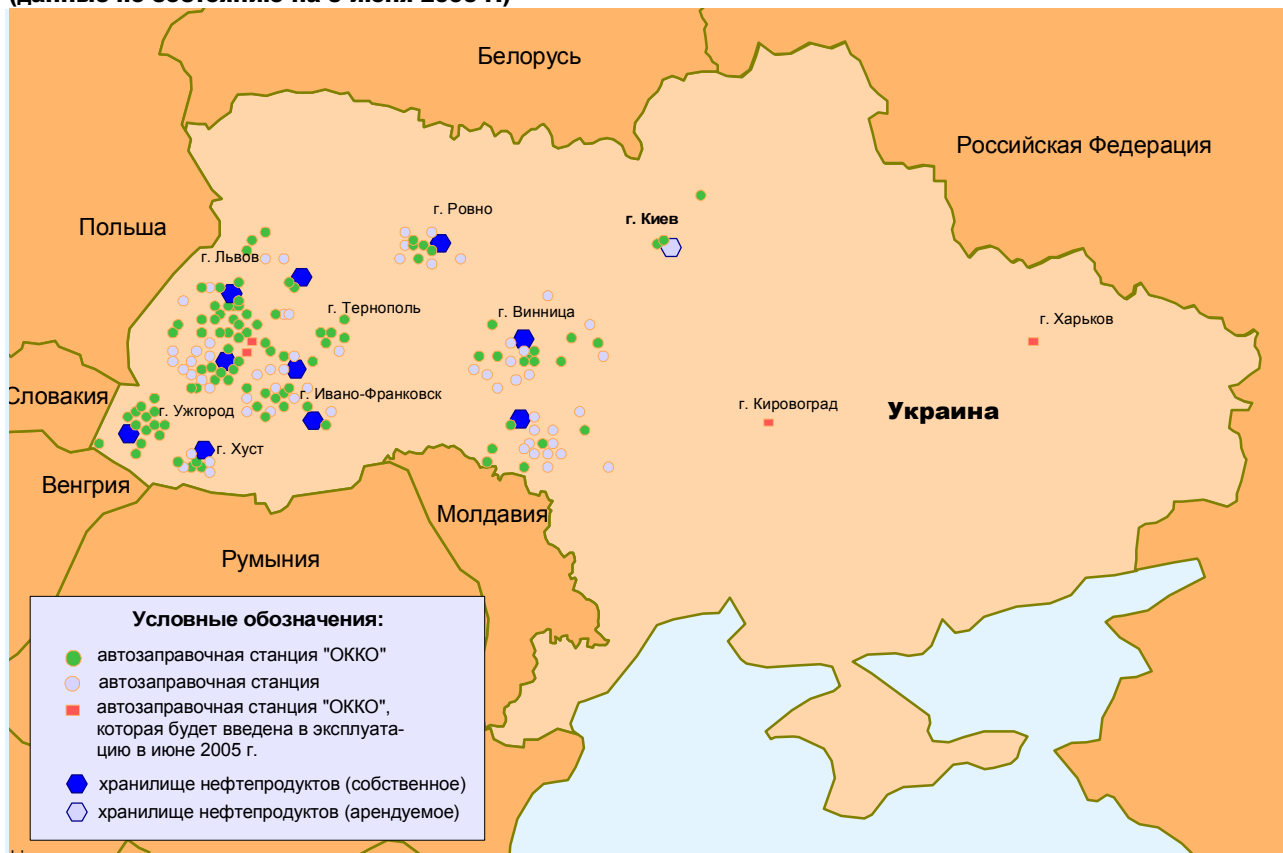
С целью реализации проекта «ОККО-card» компанией было создано дочернее предприятие «Центр расчетов за топливо и услуги». По состоянию на 1 января 2005 года эмитировано 27293 карточек системы «ОККО-card», при этом объем продаж нефтепродуктов по карточкам в 2004 году составил 89.7 млн. литров или 212.9 млн. грн.

**Табл. 15. Количество автозаправочных станций в сети ОАО «Концерн Галнафтогаз», единиц**

	на 1.01.02	на 1.01.03	на 1.01.04	на 1.10.04	на 1.01.05	на 1.04.05	на 10.06.05
Всего	157	160	161	163	157	158	160
«ОККО»	32	62	76	87	94	97	100
Прочие	125	98	85	76	63	61	60

Источник: ОАО «Концерн Галнафтогаз».

**Рис. 11. Схема размещения автозаправочных комплексов «ОККО» ОАО «Концерн Галнафтогаз» (данные по состоянию на 3 июня 2005 г.)**



Источник: предприятие. Графика: АБ «ИНГ Банк Украина».

### Оптовые продажи

Компания владеет 14 нефтехранилищами и дополнительно арендует одно хранилище. Общая емкость собственных нефтехранилищ составляет 172907 м<sup>3</sup>, арендуемых – 700 м<sup>3</sup>. По состоянию на 6 июня 2005 года 5 нефтехранилищ были законсервированы в связи отсутствием надобности их дальнейшей эксплуатации в текущих рыночных условиях.

**Табл. 16. Количество хранилищ светлых нефтепродуктов в сети ОАО «Концерн Галнафтогаз», единиц**

Тип	Статус	Количество, единиц	Объем, м <sup>3</sup>
Собственные	Действующие	10	152,858
	Законсервированные	5	36,424
Арендуемые	Действующие	1	700
<b>Всего</b>	<b>Действующих</b>	<b>11</b>	<b>153,558</b>

Всего	Собственных	15	189,282
-------	-------------	----	---------

Источник: ОАО «Концерн Галнафтогаз».

Благодаря наличию хранилищ светлых нефтепродуктов (нефтебаз) ОАО «Концерн Галнафтогаз» осуществляет оптовые и мелкооптовые продажи топлива. Клиентами компании являются сельскохозяйственные предприятия. А также мелкие собственники АЗС, которые не имеют возможности работать с крупно-оптовыми трейдерами нефтепродуктов.

### Бизнес-модель компании

Бизнес модель всего Концерна построена следующим образом:

- (1) ОАО «Концерн Галнафтогаз» является собственником всего имущества, задействованного в бизнесе, а также в осуществлении инвестиций в новые объекты. Доходы ОАО «Концерн Галнафтогаз» состоят из поступлений от аренды дочерними предприятиями нефтебаз, автозаправочных станций и торговой марки «ОККО», крупно-оптовой реализации светлых нефтепродуктов, проводимой самой компанией ОАО «Концерн Галнафтогаз»
- (2) Крупно-оптовые закупки сырья (светлых нефтепродуктов) осуществляет ООО «Торговый дом Галнафтогаз», это предприятие также является собственником товарно-материальных запасов, которые отдаются дочерним предприятиям для реализации на комиссионных условиях;
- (3) непосредственную торговлю светлыми нефтепродуктами осуществляют дочерние предприятия (ДП «Львовнефтепродукт», ДП «Ивано-Франковскнефтепродукт», ДП «Ужгороднефтепродукт», ДП «Винницанефтепродукт», ДП «Ровнонефтепродукт»), которые арендуют автозаправочные станции у ОАО «Концерн Галнафтогаз», а также предприятия, полностью контролируемые Концерном ЗАО «Терра-Петролеум» (г. Тернополь) и ООО «Ресурс-2» (г. Киев);
- (4) дочерняя компания ООО «Нефтетерминал» создана в начале 2005 г., ее миссия – аренда и обслуживание всего нефтебазового хозяйства, находящегося в собственности ОАО «Концерн Галнафтогаз», с целью увеличения эффективности их использования для собственных нужд Концерна, так и для обслуживания сторонних лиц;
- (5) обслуживанием системы безналичных денежных расчетов «ОККО-card» проводит дочернее предприятие «Центр расчетов за топливо и услуги»;
- (6) транспортное обслуживание грузопотоков в компании осуществляют ОАО «Винницкое АТП 10554» и ЗАО «Транспортные коммуникации».

### Стратегия развития

Бизнес-стратегия ОАО «Концерн Галнафтогаз» – динамическое развитие компании, повышение ее прибыльности и капитализации за счет предоставления услуг высокого уровня качества на собственной сети автозаправочных станций под торговой маркой «ОККО» и укрепления своих позиций на розничном рынке светлых нефтепродуктов.

Одной из основных целей компании является переход от позиционирования сети АЗК «ОККО» как «автозаправочный комплекс» к позиционированию – «обслуживающий комплекс». В ходе достижения данной цели компания планирует превратить реализацию сопутствующих товаров и услуг на равноправные центры получения дохода в сети «ОККО» (магазин, мойка, кафе и другие сервисы будут работать на паритетных началах).

Основные стратегические показатели ОАО «Концерн Галнафтогаз» на период до 2008 года:

- (1) доля розничного рынка светлых нефтепродуктов 8-11%;
- (2) разветвленная автозаправочная сеть «ОККО» в центральных и восточных областях Украины;
- (3) сооружение новых АЗК «ОККО» в количестве не менее 150 единиц, общее число АЗК в сети «ОККО» не менее 250 единиц, а общее число автозаправочных станций в собственности ОАО «Концерн Галнафтогаз» не менее 300 единиц.

Для этих целей планируется осуществление дополнительных инвестиций в торговую марку «ОККО» за счет акционерного и заемного капиталов. Для доступа к зарубежным рынкам капитала компания:

- (1) внедрила систему корпоративного управления и приняла Корпоративный кодекс и
- (2) в дальнейшем будет привлекать одну из авторитетных международных аудиторских компаний для проведения ежегодного аудита консолидированной финансовой отчетности ОАО «Концерн Галнафтогаз».

В вопросе привлечения заемного капитала будут продолжены (1) сотрудничество с международными финансовыми институтами (ЕБРР, МФК, ЧБР), а также (2) практика выпуска облигаций на открытых рынках капитала.

В вопросе привлечения акционерного капитала компания планирует изменить структуру акционерного капитала, увеличив долю портфельных инвесторов до 40%. Для достижения данной цели будет использован инструмент публичного размещения акций (IPO) на одной из фондовых бирж Европы.

## Инвестиционная программа

Инвестиционная программа ОАО «Концерн Галнафтогаз» призвана:

- (1) обеспечить высокое качество обслуживания клиентов в сети автозаправочных комплексов под торговой маркой «ОККО», а также на других автозаправочных комплексах, находящихся в собственности компании;
- (2) упрочить позиции Концерна на внутреннем розничном рынке светлых нефтепродуктов.

Приоритетным направлением развития Компании является продвижение торговой марки «ОККО» на региональные рынки восточной Украины и расширение ее присутствия в центральных областях. За пятилетний период (2005-2009 гг.) Концерн планирует осуществить капитальные вложения (в строительство новых АЗС, а также в реконструкцию старых и покупку действующих) на сумму 108.2 млн. долл. США (см. Табл. 17).

Перспективным направлением деятельности Концерна в долгосрочном плане является предоставление услуг по заправке транспортных средств сжиженным газом. В начале 2005 года в автозаправочной сети Компании начали работать 2 АЗК по предоставлению данного вида услуг, на данный момент эту услугу предоставляют 8 АЗК.

**Табл. 17. Плановые капитальные вложения ОАО «Концерн Галнафтогаз» по расширению сети АЗК на период 2005-2009 гг.**

Регион / Автомобильная трасса	Количество АЗК	Капитальные расходы, тыс. долл. США	Капитальные расходы на 1 АЗК, тыс. долл. США
Киев-Одесса	4	4,509.4	1,127.4
Киев-Харьков	2	1,909.4	954.7
Львов	29	18,529.6	639.0
Киев-Чоп	3	3,371.3	1,123.8
Киев	5	3,999.8	800.0
Ровно	6	2,971.9	495.3
Закарпатье	10	5,758.0	575.8
Харьков	5	3,617.2	723.4
Киевская область	5	3,668.4	733.7
Запорожье	5	3,904.7	780.9
Полтава	8	5,110.7	638.8
Житомир	6	3,921.2	653.5
Волынская область	11	7,815.8	710.5
Кировоград	7	4,063.2	580.5
Черновцы	3	1,950.0	650.0
Чернигов	5	3,174.5	634.9
Хмельницкий	14	7,720.8	551.5
Черкасы	14	8,870.5	633.6
Ивано-Франковск	9	4,508.4	500.9
Винница	7	3,591.0	513.0
Тернополь	13	5,223.3	401.8
<b>Итого</b>	<b>171</b>	<b>108,189.0</b>	<b>632.7</b>

Источник: ОАО «Концерн Галнафтогаз».

## Ожидаемое использование денежных средств

Денежные средства, полученные в результате размещения Облигаций, ОАО «Концерн Галнафтогаз» направит на финансирование текущей деятельности путем пополнения оборотных средств. Эмитент Облигаций планирует направить 100% от привлеченных денежных средств на закупку нефтепродуктов.

## Корпоративная структура

В корпоративную структуру ОАО «Концерн Галнафтогаз» входят дочерние предприятия и компании, осуществляющие оптовую и розничную торговлю топливом, а также продажу сопутствующих товаров и услуг. В структуру Концерна входят также ряд вспомогательных компаний, обслуживающих профильный бизнес. Головной офис Концерна осуществляет управление и финансовый контроль над деятельностью дочерних предприятий и зависимых компаний.

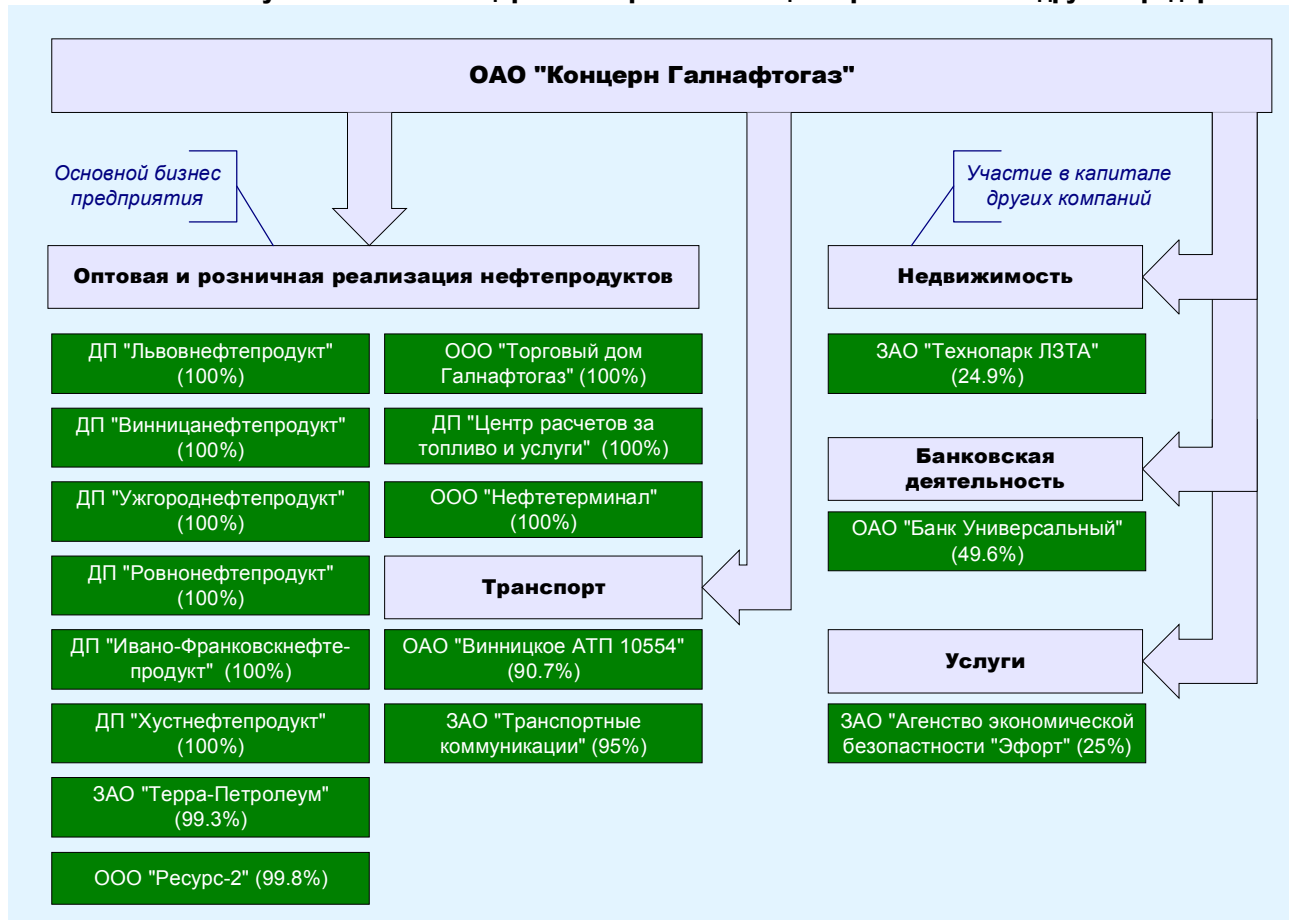
Участие ОАО «Концерн Галнафтогаз» в уставном капитале дочерних и зависимых компаний по состоянию на конец 1 квартала 2005 г. представлено на Рис. 12, стр. 35.

## Органы управления и ключевые должностные лица

Корпоративное управление компании ОАО «Концерн Галнафтогаз» осуществляется в соответствии Законом Украины «О хозяйственных обществах», Уставом Компании и прочими внутренними документами.

Высшим органом управления Концерна является Общее собрание акционеров, проведение которых осуществляется один раз в год и не позднее 5 месяцев после завершения календарного года.

**Рис. 12. Блок-схема участия ОАО «Концерн Галнафтогаз» в акционерном капитале других предприятий**



*Примечание: в скобках указана доля ОАО «Концерн Галнафтогаз» в уставном фонде предприятия. На общем собрании акционеров ОАО «Концерн Галнафтогаз» 16 мая 2005 г. было предоставлено согласие на отчуждение корпоративных прав в ДП «Хустнефтепродукт», мотивация: оптимизация структуры управления Компании. Источник: Информация о выпуске. Графика: АБ «ИНГ Банк Украина».*

Внеочередное Общее собрание акционеров проводится в случаях неплатежеспособности Компании или при возникновении угрозы ее возникновения. Внеочередное собрание акционеров проводится также в случаях (1) требования Наблюдательного совета или Ревизионной комиссии, изложенного в письменной форме, (2) письменного требования акционера или группы акционеров, владеющих не менее 10% уставного капитала Компании, (3) в других случаях, когда интересы акционеров требуют этого.

На Общем собрании акционеров решаются вопросы принятия Кодекса корпоративного управления и внесение в него изменений и дополнений, а также вопросы избрания членов Наблюдательного совета и Ревизионной комиссии, Совета директоров и назначения Генерального директора. Кроме этого, решаются также вопросы утверждения годового результата деятельности Концерна, включая его дочерние предприятия, распределения прибыли, определения сроков и порядка выплаты части прибыли (дивидендов) и определения порядка покрытия убытков.

Наблюдательный совет является органом, который представляет интересы акционеров в перерыве между Общими собраниями акционеров. Наблюдательный совет, состоящий из 5 членов—акционеров Компании, контролирует и регулирует деятельность исполнительного органа Концерна. Наблюдательный совет подотчетен исключительно Общему собранию акционеров ОАО «Концерн Галнафтогаз».

Исполнительным органом Компании является Дирекция. В компетенции Дирекции находятся вопросы управление текущей деятельностью ОАО «Концерн Галнафтогаз» с учетом ограничений, накладываемых Уставом. Дирекция решает все вопросы деятельности Компании за исключением тех, которые отнесены к исключительной компетенции других органов управления ОАО «Концерн Галнафтогаз». По состоянию на 10 июня в состав Дирекции входят 9 лиц, включая Генерального директора, избираемых сроком на два года. Дирекция непосредственно подотчетна Общему собранию акционеров и Наблюдательному совету, а также

обеспечивает и организывает выполнение их решений. Дирекция осуществляет контроль за деятельностью дочерних предприятий.

Ревизионная комиссия осуществляет контроль над финансово-хозяйственной деятельностью Компании, а также подготовку и информирование Общего собрания акционеров о результатах таких проверок.

Составы Наблюдательного совета и Дирекции по состоянию на конец 1-го квартала 2005 г. представлены в следующих таблицах.

**Табл. 18. Наблюдательный совет ОАО «Концерн Галнафтогаз»**

ФИО	Год рождения	Должность
Антонов Виталий Борисович	1962	Президент Иностранного предприятия «Универсальная инвестиционная группа»
Маркус Бюхель	1959	Председатель правления компании "Financial & Investment Energy Holding (F.I.E.H.) Establishment"
Антонова Наталья Владимировна	1961	Вице-президент Иностранного предприятия «Универсальная инвестиционная группа»
Павленко Александр Викторович	1966	Президент Адвокатского объединения «Адвокатская компания Павленко, Стаценко и Осинчук»
Даныляк Василий Валерьевич	1974	Исполнительный директор Иностранного предприятия «Универсальная инвестиционная группа»

Источник: Информация о выпуске.

**Табл. 19. Дирекция ОАО «Концерн Галнафтогаз»**

ФИО	Год рождения	Должность
Кучабский Юрий Любомирович	1974	Генеральный Директор ОАО «Концерн Галнафтогаз»
Купибида Назар Иванович	1978	Директор финансового департамента ОАО «Концерн Галнафтогаз»
Обозненко Наталья Владимировна	1973	Директор департамента маркетинга ОАО «Концерн Галнафтогаз»
Пастушак Юрий Романович	1954	Директор департамента строительства и развития ОАО «Концерн Галнафтогаз»
Пасько Олег Васильевич	1973	Директор юридического департамента ОАО «Концерн Галнафтогаз»
Крюков Юрий Борисович	1958	Директор департамента транспорта и логистики ОАО «Концерн Галнафтогаз»
Лексикова Елена Эдуардовна	1963	Главный бухгалтер ОАО «Концерн Галнафтогаз»
Герасимов Дмитрий Петрович	1979	Директор ООО «Торговый Дом Галнафтогаз»
Кучабская Ирина Орестовна	1968	Директор ДП «ЦРПП» ВАТ «Концерн Галнафтогаз»

Источник: Информация о выпуске.

## Соблюдение кодекса корпоративного управления

Кодекс корпоративного управления ОАО «Концерн Галнафтогаз» (далее – «Кодекс») разработан в соответствии с законодательными и нормативными актами Украины с учетом международной практики корпоративного управления и утвержден Общим собранием акционеров в мае 2004 года.

Приоритетом корпоративного поведения Компании является:

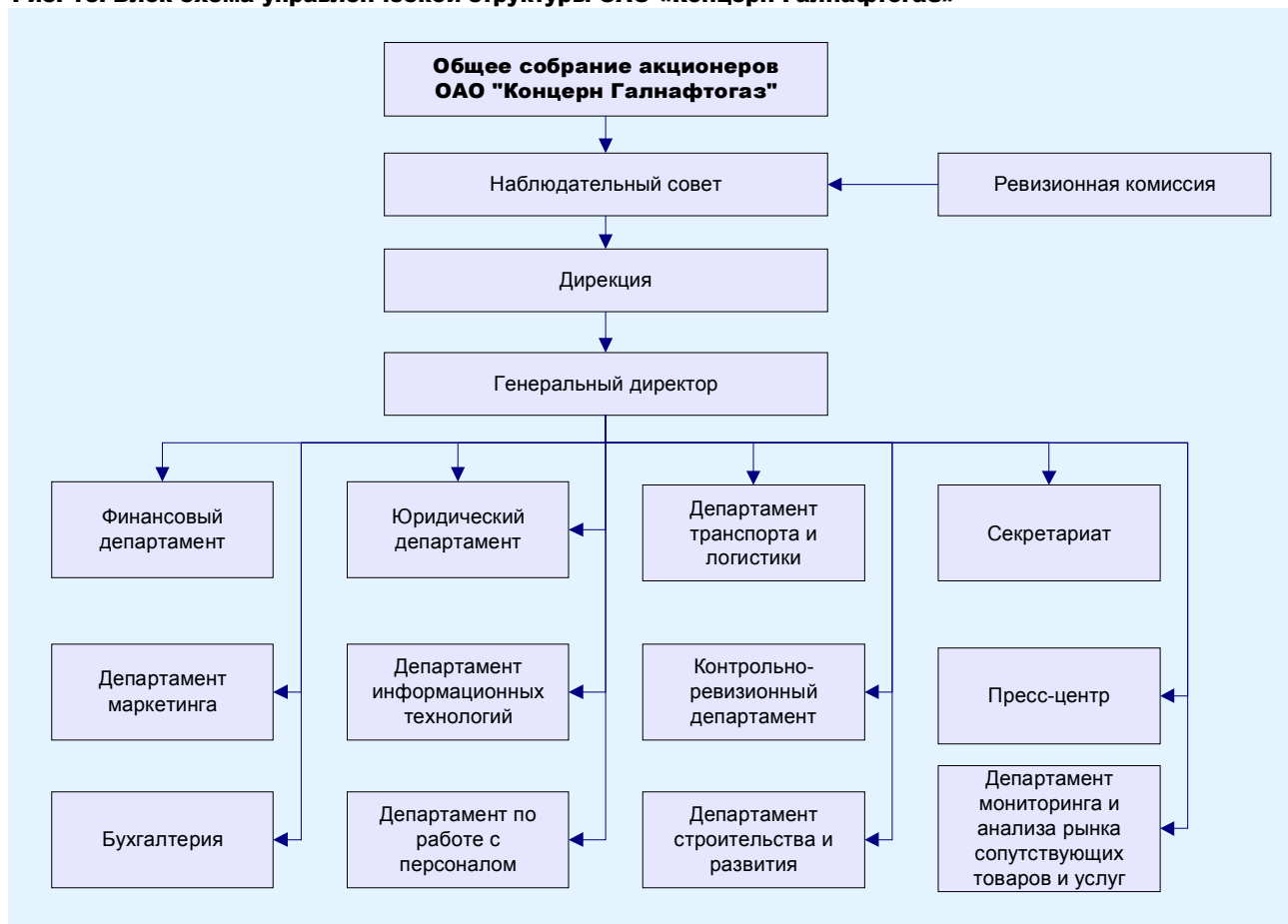
- (1) уважение прав и законных интересов акционеров, сотрудников, контрагентов и прочих лиц, заинтересованных в ее деятельности,
- (2) открытость Компании, а также обеспечение ее эффективной деятельности, поддержания финансовой стабильности и прибыльности.

В рамках Кодекса Компания сосредотачивает свою деятельность на таких принципах:

- (1) действуя в рамках законодательства Украины и признанной международной практики добросовестного управления, Компания обеспечивает максимальную защиту акционеров и инвесторов Компании от любых влияний и действий, которые могут привести к ограничению их прав и законных интересов;
- (2) учитывая важную роль стратегических инвесторов, Компания прилагает максимум усилий для максимального обеспечения их участия в бизнесе Компании;
- (3) учитывая большое количество миноритарных акционеров, Компания проводит политику наибольшего благоприятствования участию этих акционеров в управлении Компанией и защите их прав.

Акционеры осуществляют свои права в управлении Компанией через участие в Общих собраниях акционеров ОАО «Концерн Галнафтогаз», доступ к информации и документам Компании, а также через возможность получения дивидендов и выдвижения своих кандидатов в органы управления. На Общем собрании акционеров Компании, состоявшегося 16 мая 2005 года, количество голосов, которыми обладали акционеры—участники Общего собрания акционеров, составило 86.07%. На Общих собраниях акционеров по результатам 2002 и 2003 гг. участвовали акционеры с суммарным количеством голосов 96.58% и 86.60%.

Рис. 13. Блок-схема управленческой структуры ОАО «Концерн Галнафтогаз»



Источник: ОАО «Концерн Галнафтогаз». Графика: АБ «ИНГ Банк Украина».

## Структура акционерного капитала

Уставный капитал ОАО «Концерн Галнафтогаз» составляет 130 000 000 (сто тридцать миллионов) гривен и состоит из 13 000 000 000 (тринадцать миллиардов) простых именных акций в бездокументарной форме с номинальной стоимостью 0.01 гривен.

В Табл. 20 и Табл. 21 приведена официальная информация о владении крупными пакетами акций предприятия по состоянию на 16 мая 2005 г.

**Табл. 20. Структура акционеров ОАО «Концерн Галнафтогаз» на 16 мая 2005 года по категориям, зарегистрированных лиц**

Категории лиц	Количество акционеров	Количество акций, штук	Доля УК, %
Юридические лица	15	12,174,500,000	93.65%
Физические лица	13,080	825,500,000	6.35%
<b>Итого</b>	<b>13,095</b>	<b>13,000,000,000</b>	<b>100%</b>

Источник: ОАО «Концерн Галнафтогаз».

**Табл. 21. Структура акционеров ОАО «Концерн Галнафтогаз» на 16 мая 2005 года по наименованию собственников крупных пакетов акций**

Наименование собственника	Количество акций, штук	Доля УК, %
F.I.E.H. Establishment	8,965,908,775	68.97%
ОАО «Компания по страхованию жизни «Универсальная»	394,509,785	2.37%
Антонов Виталий Борисович	307,900,000	2.05%
Антонова Наталья Владимировна	266,554,330	3.03%
Прочие акционеры	3,065,127,110	23.58%
<b>Итого</b>	<b>13,000,000,000</b>	<b>100.00%</b>

Источник: ОАО «Концерн Галнафтогаз».

На заседании Дирекции ОАО «Концерн Галнафтогаз» 18 октября 2004 года было принято решение об увеличении уставного капитала Компании на сумму 30 000 000 (тридцать миллионов) гривен путем дополнительной эмиссии 3 000 000 000 (три миллиарда) простых именных акций номинальной стоимостью 0.01

гривна. Данное решение согласно Устава согласовано с Наблюдательным советом (протокол заседания №24 от 19 октября 2004 г. Первый этап открытой подписки начался 10 декабря 2004 года и длился до 24 декабря 2004 г. включительно. Второй этап подписки проводился с 25 декабря 2004 г. и длился до 3 апреля 2005 г. включительно. На Общем собрании акционеров 16 мая 2005 года результаты подписки были утверждены. Дополнительная эмиссия акций на данный момент проходит государственную регистрацию в ГКЦБФР.

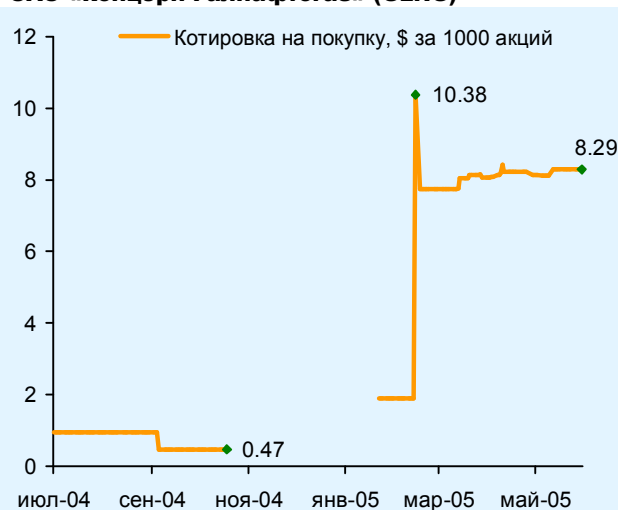
Устав Компании в новой редакции, содержащий информацию об уставном капитале в размере 160 млн. грн., прошел регистрацию в государственных органах. Уставный капитал после государственной регистрации дополнительного выпуска акций в ГКЦБФР будет состоять из 16 000 000 000 (шестнадцать миллиардов) простых именных акций в бездокументарной форме с номинальной стоимостью 0.01 гривен.

### Котировки

На внутреннем рынке ценных бумаг акции Компании входят в листинг ПФТС (г. Киев) под символом GLNG. История котировок акций Компании в ПФТС, начиная со дня вхождения акций компании в листинг 12 июля 2004 г., представлена на Рис. 14 и Рис. 15 на стр. 38.

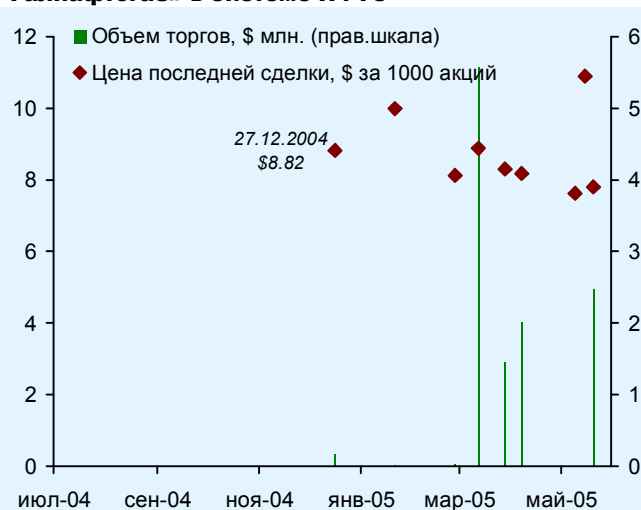
По состоянию на 11 июня 2005 г. лучшая котировка на покупку акций составила \$8.29 за 1000 акций, что соответствует рыночной капитализации Компании \$132.6 млн. С учетом всех сделок, совершенных с акциями в системе ПФТС, средняя цена равна \$8.73, при этом рыночная капитализация Компании оценивается на уровне \$139.8 млн.

**Рис. 14. История котировок акций ОАО «Концерн Галнафтогаз» (GLNG)**



Источник: ПФТС. Расчет: АБ «ИНГ Банк Украина».

**Рис. 15. История котировок ОАО «Концерн Галнафтогаз» в системе ПФТС**



Источник: ПФТС. Расчет: АБ «ИНГ Банк Украина».

### Депозитарные расписки

В мае 2005 года ОАО «Концерн Галнафтогаз» запустила программу по выпуску депозитарных расписок для расширения участия в капитале Компании зарубежных миноритарных акционеров, а именно инвестиционных фондов и частных инвесторов из Северной Америки и Западной Европы.

Депозитарные расписки выпущены по правилу «S» законодательства по ценным бумагам США, согласно которому их размещение носило частный характер. На данный момент, в публичных источниках нет информации о котировках на депозитарные расписки ОАО «Концерн Галнафтогаз»

Информация<sup>6</sup> о депозитарных расписках (ДР) ОАО «Концерн Галнафтогаз» представлена в следующей таблице.

**Табл. 22. Информация о депозитарных расписках ОАО «Концерн Галнафтогаз»**

Код ISIN депозитарных расписок	Код ISIN акций Компании	Код CUSIP	Кэф-фициент	Дата запуска программы	Банк депозитарий	Банк хранитель
US20601L1044	UA1300761004	20601L104	1:500	6 мая 2005	Bank of New York	АБ «ИНГ Банк Украина»

Источник: Bank of New York.

<sup>6</sup> См. здесь: [http://www.adrbny.com/dr\\_profile.jsp?cusip=20601L104&acct=1118499436550&nx](http://www.adrbny.com/dr_profile.jsp?cusip=20601L104&acct=1118499436550&nx)

## Политика по подготовке финансовой отчетности

Финансовая отчетность ОАО «Концерн Галнафтогаз» формируется согласно действующему законодательству Украины, а именно Закону Украины «О бухгалтерском учете и финансовой отчетности в Украине» (№996-XIV от 16 июня 1999 г.) и Положения (стандартов) бухгалтерского учета, утвержденные приказом Министерства финансов Украины от 31 марта 1999 г. №87.

Финансовая отчетность Компании по УСФО проходит регулярные проверки такими аудиторскими компаниями:

- (1) ООО «Аудиторская компания «ДК-Украина» (код ЕГРПОУ 32409677, местонахождение: 79010, Украина, г. Львов, ул. Лычаковская, 47/3, тел./факс +38 (032) 241-71-72, свидетельство о внесении в Реестр субъектов аудиторской деятельности №3150, выданное аудиторской палатой 27 февраля 2003 г. решением №120).
- (2) ООО «Аудиторская компания «ДК-Запад» (код ЕГРПОУ 32970468, местонахождение: 79010, Украина, г. Львов, ул. Лычаковская, 47/3, тел./факс +38 (032) 241-71-72, свидетельство о внесении в Реестр субъектов аудиторской деятельности №3415, выданное аудиторской палатой 24 июня 2004 г. решением №136).

На ежегодной основе консолидированная отчетность Компании по Международным стандартам финансовой отчетности проходит независимую аудиторскую проверку компанией «Ernst & Young Ukraudit» (местонахождение: Украина, 01001, г. Киев, ул. Хрещатик, 19-А, телефон +38 044 490-33-00, факс +38 044 490-33-11).

## SWOT Анализ

### Сильные стороны

- (1) Высокий профессиональный уровень управленческого состава Компании, внедряющий современные стандарты управления.
- (2) Разветвленная сеть автозаправочных комплексов и хранилищ светлых нефтепродуктов в западных и центральных областях страны (160 АЗК и 10 нефтехранилищ с мощностью хранения 152.9 тыс. м<sup>3</sup>).
- (3) Компания занимает до 6% розничного рынка светлых нефтепродуктов Украины. В планах – расширение сети в центральных и восточных областях и увеличение доли рынка до 8-11%.
- (4) Позиционирование торговой марки «ОККО» как сети комплексов обслуживания, каждый из которых предоставляет автозаправочные услуги, а также реализует клиентам сопутствующие товары и оказывает дополнительные услуги.
- (5) Диверсифицированные источники поставок светлых нефтепродуктов.
- (6) Открытость к рынкам капитала (публичные выпуски облигаций, международный аудит финансовой отчетности, принятие Кодекса корпоративного управления и расширение состава акционеров за счет портфельных инвесторов).

### Возможности

- (1) Рост парка автотранспортных средств на фоне экономического роста и увеличения реальных доходов населения.
- (2) Реализация правительственных планов по строительству НПЗ в Одесской области для переработки сырой нефти из Азии и Ближнего Востока или в Бродях для использования нефтепровода Одесса - Броды = дополнительная диверсификация поставщиков светлых нефтепродуктов на рынок Украины, выгодная логистика.
- (3) Строительство новых автомобильных магистралей = новое пространство для расширения сети АЗС.

### Слабые стороны

- (1) Концентрация бизнеса Компании в западных и центральных областях, которые являются менее густонаселенными и чей вклад в ВВП ниже, чем густонаселенных промышленных областей востока страны.
- (2) Отсутствие собственных нефтедобывающих и нефтеперерабатывающих активов.

### Угрозы

- (1) Снижение темпов экономического роста и экономический кризис в стране, что может вызвать снижение спроса на услуги розничных продавцов светлых нефтепродуктов.
- (2) Административное установление потолка цен на светлые нефтепродукты в розничной сети.
- (3) Дальнейшая зависимость украинского рынка светлых нефтепродуктов от одной страны-экспортера сырой нефти.

- (4) Либерализация рынка светлых нефтепродуктов (свободное ценообразование и запрет на административное регулирование цен на нефтепродукты).

## Финансовое положение и анализ результатов деятельности ОАО «Концерн Галнафтогаз»

### Структура продаж

Структура продаж Компании по консолидированной финансовой отчетности представлена в следующей таблице.

**Табл. 23. Структура продаж ОАО «Концерн Галнафтогаз», млн. грн.**

По консолидированной финансовой отчетности по УСФО (см. Приложение 1, на стр. 58)

Статья дохода	2003	Доля, %	2004	Доля, %	Изм., %
Доход (выручка) от реализации продукции, товаров и услуг*	985.70	100.0%	1,577.80	100.0%	60.1%
в том числе					
Розничная реализация нефтепродуктов в сети АЗК	623.50	63.3%	968.80	61.4%	55.4%
Мелкооптовая реализация нефтепродуктов через сеть хранилищ нефтепродуктов	33.30	3.4%	53.60	3.4%	61.0%
Крупно-оптовая реализация нефтепродуктов, транспортные услуги, лабораторные услуги, аренда и пр..	286.30	29.0%	498.60	31.6%	74.2%
Реализация сопутствующих товаров	42.60	4.3%	56.80	3.6%	33.3%

Примечание: \* доход включает налог на добавленную стоимость.

Источник: ОАО «Концерн Галнафтогаз».

В структуре доходов Компании основной вид деятельности – реализация светлых нефтепродуктов через розницу (сеть АЗК) – занимает 61% от годового объема выручки. Вторым крупным источником дохода Компании на сегодняшний день являются крупно-оптовая реализация светлых нефтепродуктов, а также оказание транспортных и лабораторных услуг другим лицам. В совокупности данный источник дохода приносит компании 32% дохода. Оставшуюся часть дохода компания (около 7%) Компания получает от мелкооптовой реализации светлых нефтепродуктов, а также от реализации сопутствующих товаров и услуг.

В 2004 году объем продаж Компании возросли на 60%, достигнув уровня 1577.8 млн. грн. (\$296.7 млн.). При этом доход от основного вида деятельности – розничной реализации светлых нефтепродуктов – возрос на 55% и составил 968.8 млн. грн. (\$182.2 млн.). Ключевыми факторами роста объема выручки в 2004 г в сравнении с 2003 г. стали:

- (1) увеличение Компанией объемов реализации светлых нефтепродуктов по всем каналам продаж (розница, мелкая и крупная оптовая реализация) и сопутствующих товаров и услуг, а также
- (2) рост розничных цен на рынке светлых нефтепродуктов<sup>7</sup>.

В частности, объемы реализации светлых нефтепродуктов в сети автозаправочных комплексов Компании представлены в следующей таблице. Стабильно возрастающие объемы продаж светлых нефтепродуктов говорят о высоком уровне конкурентоспособности компании на рынке, а также о постепенной реализации стратегии развития самой сети и предоставляемых в ней услуг.

**Табл. 24. Объемы продаж светлых нефтепродуктов в сети АЗК ОАО «Концерн Галнафтогаз»**

	2001	2002	2003	2004	5 мес.'04	5 мес.'05
Объем продаж, тыс. тонн	173.50	202.90	287.20	323.30	121.78	133.53
Изменение, %	--	16.90%	41.50%	12.60%	--	9.65%

Источник: ОАО «Концерн Галнафтогаз».

### Финансовые результаты

Данные о финансовых результатах деятельности Компании, приведенные в Табл. 25, отображают ее динамическое развитие – за рассматриваемые отчетные периоды по всем статьям финансовых результатов прослеживается улучшение показателей.

<sup>7</sup> Резкое повышение цен произошло в мае 2004 года. По данным операторов рынка, цена на некоторые марки бензина подскочила на 50% (например, цена на бензин марки А-95 возросла с 2.10-2.15 грн. за 1 литр до 3.30 грн./литр), но административное вмешательство в ценообразование на рынке несколько снизило цены (марка бензина А-95 снизилась до 2.99 грн./литр).

По консолидированной финансовой отчетности, составляемой Компанией по результатам деятельности за полугодие и за календарный год, чистый доход ОАО «Концерн Галнафтогаз» в 2004 году возрос на 37.9% и достиг уровня 1299.4 млн. грн. (\$244.3 млн.). В течение 2004 года Компания улучшила контроль над себестоимостью реализуемых товаров и услуг, что отобразилось в менее быстром приросте данного показателя в сравнении с выручкой. В результате валовая прибыль Концерна по консолидированной отчетности возросла в 2.7 раза до 86.5 млн. (\$16.3 млн.), а валовая рентабельность возросла удвоилась с 3.4% до 6.7%.

Аналогично, увеличение расходов Компании на сбыт товаров и услуг, а также административные расходы, было более умеренным в сравнении с приростом валовой прибыли – на 21.6% и 170.6% соответственно. Такой контроль Компании над внутренними расходами позволил уже добиться увеличения операционной прибыли в 2.3 раза до 15 млн. грн. (\$2.8 млн.). При этом операционная рентабельность улучшилась с 0.7% в 2003 г. до 1.2% в 2004 г. На фоне удвоения валовой и операционной прибыли Компания в 2004 г. смогла только наполовину увеличить объем чистой прибыли с 11.1 млн. грн. до 17.1 млн. грн. Причиной тому стал более высокий объем процентных расходов компании по обслуживанию заемного капитала – выплаты процентов увеличились почти в 3 раза с 5 млн. грн. за 2003-й год до 14.9 млн. грн. по результатам 2004-го года.

В 2004 году прибыль Компании до налогов и процентных выплат (показатель EBIT) увеличилась на 89% до 33.2 млн. грн. (\$6.3 млн.). Рентабельность по данному показателю прибыли составила 2.6%, что лучше аналогичного показателя за предыдущий год (1.9%). Прибыль Компании до налогов, процентных расходов и амортизации (показатель EBITDA) возросла на 81% и достигла уровня 49.5 млн. грн. (\$9.3 млн.). Маржа по показателю EBITDA в 2004 году улучшилась до 3.8%, что на 0.9 процентных пункта превышает уровень 2003 года.

**Табл. 25. Финансовые результаты деятельности ОАО «Концерн Галнафтогаз»**

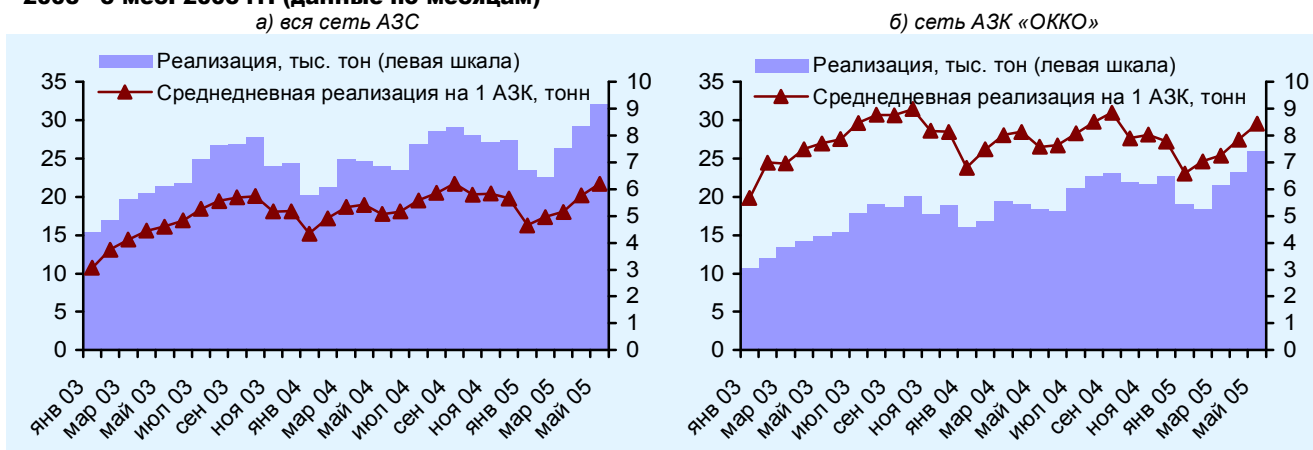
	ОАО "Концерн Галнафтогаз", включая дочерние предприятия и зависимые компании			ОАО "Концерн Галнафтогаз" без консолидации результатов дочерних предприятий и зависимых компаний							
	2003	2004	Изм., % (2004/2003)	2002	2003	2004	1 кв. 2004	1 кв. 2005	Изм., % (1 кв.05/ 1 кв.04)	2005*	Изм., % (2005/ 2004)
Выручка (без НДС)	942,375	1,299,414	37.9%▲	21,951	24,387	34,774	3,075	15,536	405.3%▲	47,235	35.8%▲
Валовая прибыль	31,960	86,487	170.6%▲	2,845	3,558	4,486	855	1,360	59.1%▲	4,992	11.3%▲
Операционная прибыль	6,679	15,044	125.2%▲	2,693	7,247	11,178	1,617	9,287	474.3%▲	18,848	68.6%▲
Чистая прибыль	11,086	17,055	53.8%▲	593	10,609	18,286	1,219	7,677	529.9%▲	24,744	35.3%▲
EBIT	17,621	33,221	88.5%▲	2,299	17,609	32,114	2,005	11,350	466.2%▲	41,460	29.1%▲
EBITDA	27,286	49,478	81.3%▲	5,572	25,879	46,150	3,099	15,796	409.7%▲	58,847	27.5%▲

Примечание: \* финансовые показатели за 12 месяцев, начиная с апреля 2004 г. по март 2005 г. включительно.

Источник: финансовая отчетность ОАО «Концерн Галнафтогаз». Расчет: АБ «ИНГ Банк Украина».

Как уже отмечалось выше, одним из ключевых факторов роста финансовых результатов Компании является увеличение объема продаж светлых нефтепродуктов и улучшение эффективности станций при расширении сети АЗК, о чем свидетельствуют следующие диаграммы.

**Рис. 16. Объем реализации светлых нефтепродуктов в сети АЗК ОАО «Концерн Галнафтогаз» 2003—5 мес. 2005 гг. (данные по месяцам)**



Источник: ОАО «Концерн Галнафтогаз».

## Долговые обязательства

В русле достижения стратегических целей развития Компания активно использует заемные средства. При этом круг кредиторов качественно улучшается, перечень финансовых инструментов расширяется, а структура долговых обязательств смещается в сторону долгосрочных обязательств. В целом, это свидетельствует о возрастающем доверии со стороны коммерческих банков Украины и зарубежья к менеджменту Компании, модели ее бизнеса и последующей стратегии его развития.

По состоянию на 31 декабря 2004 года совокупные обязательства Компании, включая ее дочерние предприятия и зависимые компании, составляли 145.4 млн. грн. (\$27.4 млн.). То есть, за 2004 год Компания дополнительно привлекла 52,5 млн. грн., что на 56% увеличило уровень долга по сравнению с банковским кредитам и займам по состоянию на 31 декабря 2003 г. (см. Табл. 26). По состоянию на 10 июня 2005 г. задолженность по займам и кредитам возросла на 18% или на 26.2 млн. грн. и достигла 171.6 млн. грн. (\$34.0 млн.).

**Табл. 26. Долгосрочные и краткосрочные долговые обязательства ОАО «Концерн Галнафтогаз» по консолидированной финансовой отчетности согласно УСФО, тыс. грн. (если не указано иное)**

Долговые обязательства	на 31 дек. 2003	на 31 дек. 2004	на 10 июня 2005
<b>Банковские кредиты</b>			
АППБ "Аваль"	21,612	0	0
Райффайзенбанк Украина	13,329	51,949	46,864
Электрон Банк	6,185	0	0
Кредитпромбанк	12,262	0	0
Кредит Банк Украина	0	7,100	7,100
ЕБРР (через КБ "Надра")	9,515	9,640	30,000
ЧБТР	0	46,688	7,820
<b>Облигации</b>	30,000	30,000	30,000
<b>Всего</b>	<b>92,904</b>	<b>145,376</b>	<b>171,653</b>
Курс НБУ UAHUSD, грн.	5.3315	5.3054	5.0550
<b>Всего (\$ млн.)</b>	<b>17,425</b>	<b>27,402</b>	<b>33,957</b>

Источник: ОАО «Концерн Галнафтогаз».

С 2003 года Компания активно сотрудничает с рядом крупных коммерческих банков Украины (АППБ «Аваль», АКБ «Райффайзенбанк Украина») и с международными финансовыми институтами. Среди последних Европейский банк реконструкции и развития (ЕБРР) и Черноморский банк торговли и развития (ЧБТР).

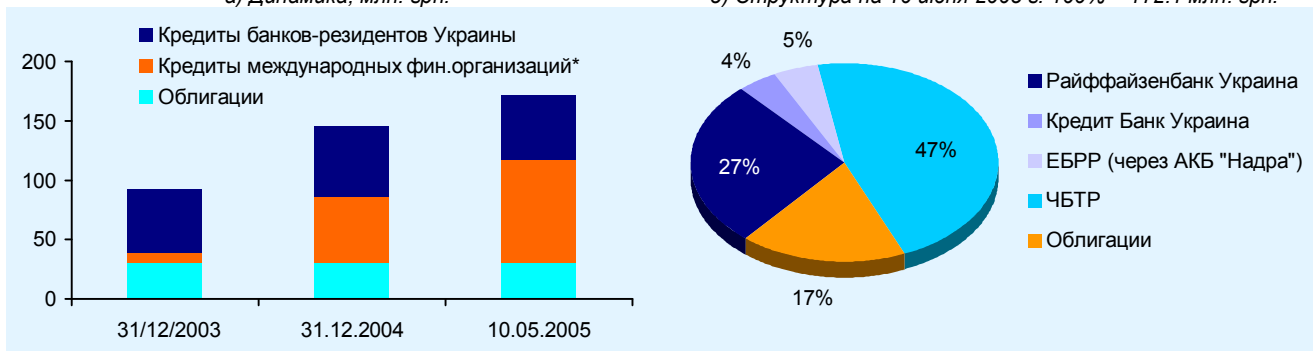
Компания привлекает кредиты ЕБРР через банк «Надра». Кредиты учитываются на балансах дочерних компаний ОАО «Концерн Галнафтогаз» -- ЗАО «Терра-Петролеум» (г. Тернополь) и ООО «Ресурс-2» (г. Киев). Остальные банковские кредиты, а также обязательства по первому выпуску облигаций, номинированных в гривне, учитываются на балансе ОАО «Концерн Галнафтогаз».

В течение 2005 года ОАО «Концерн Галнафтогаз» изменила структуру задолженности по займам и банковским кредитам в пользу ЧБТР, доля которого в совокупном долге компании по заемному капиталу возросла с 32% по состоянию на 31 декабря 2004 г. до 47% на 10 июня 2005 г. (см. Рис. 17Б).

**Рис. 17. Долговые обязательства ОАО «Концерн Галнафтогаз» в разрезе инструментов**

а) Динамика, млн. грн.

б) Структура на 10 июня 2005 г. 100% = 172.1 млн. грн.



Примечание: \* ЧБТР, ЕБРР. Источник: ОАО «Концерн Галнафтогаз».

В целом, тенденция к увеличению доли международных финансовых институтов в структуре заемного капитала объясняется стремлением Компании пользоваться более дешевыми кредитами. В 2004 году компания выплатила за пользование заемным капиталом 14.7 млн. грн. При среднегодовом уровне долга на балансе Компании в 2004 году в сумме 119.1 млн. грн. усредненная процентная ставка, по которой происходило обслуживание заемного капитала, составила 12.3% годовых.

Вся задолженность по кредитам обеспечена залогом в виде автозаправочных станций и хранилищ светлых нефтепродуктов. Доля долга под залогом на 20 мая 2005 г. составляет 83%. Остальная сумма долга является необеспеченной и представляет собой обязательства по облигациям первого выпуска (на 30 млн. грн.).

В свете раскрытия информации о состоянии долга Компании следует отдельно остановиться на кредитном соглашении с ЧБТР. В нем в частности существует следующая оговорка, которую Эмитент указал в Информации о выпуске Облигаций п.1.10: ЧБТР имеет первоочередное право удовлетворения своих требований как залогодержатель по предоставленному кредиту. Для кредиторов Компании, включая держателей облигаций первого выпуска и потенциальных покупателей облигаций второго выпуска, данная оговорка означает следующее:

- (1) для кредиторов, чьи требования к заемщику обеспечены залогом, никаких ограничений данная оговорка не накладывает, так как согласно пункту 2 статьи 26 ЗУ «О возобновлении платежеспособности должника или признания его банкротом» №2343-ХІІ от 14 мая 1992 г. (с изменениями и дополнениями) в случае банкротства заемщика его имущество, которое является предметом залога, будет использовано исключительно для целей первоочередного удовлетворения требований держателя данного залога;
- (2) для держателей облигаций, по которым отсутствует обеспечение, данная оговорка также не ограничивает их права как кредиторов компании, так как согласно пункту 1 статьи 31 ЗУ «О возобновлении платежеспособности должника или признания его банкротом» №2343-ХІІ от 14 мая 1992 г. (с изменениями и дополнениями) в первую очередь удовлетворяются требования кредиторов, обеспеченных залогом, к числу которых относится и ЧБТР. Требования кредиторов, необеспеченные залогом, будут удовлетворяться после удовлетворения требований, которые возникли из обязательств перед работниками заемщика, а также после требований по уплате налогов и сборов.

В отношении временной структуры долга Компании удалось значительно улучшить данный показатель в течении последних двух лет. Основную сумму финансовой задолженности была переведена из краткосрочной в долгосрочную. Кредиты Райффайзенбанка, ЕБРР и ЧБТР предоставлены Компании с погашением в период от 3-х до 7-ми лет. Таким образом, по состоянию на 20 мая 2005 года есть все основания говорить о долгосрочном характере долга (95,9% долг с погашением более чем через 1 год), что улучшает структуру баланса Компании и увеличивает ее ликвидность.

**Табл. 27. Долгосрочные и краткосрочные долговые обязательства ОАО «Концерн Галнафтогаз» по консолидированной финансовой отчетности согласно УСФО, тыс. грн. (если не указано иное)**

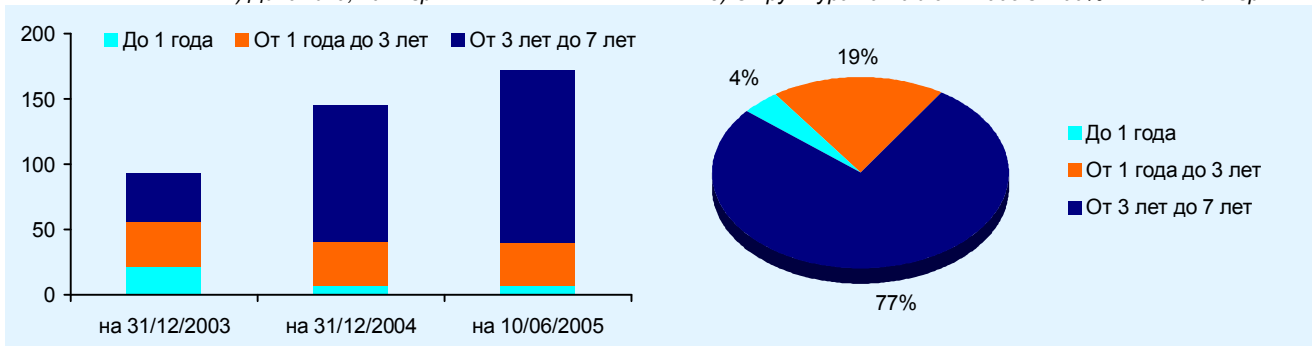
	на 31/12/2003	на 31/12/2004	на 10/06/2005
До 1 года	21,612	7,100	7,100
От 1 года до 3 лет	34,949	33,381	32,513
От 3 лет до 7 лет	36,343	104,895	132,040
<b>Всего</b>	<b>92,904</b>	<b>145,376</b>	<b>171,653</b>

Источник: ОАО «Концерн Галнафтогаз».

**Рис. 18. Долговые обязательства ОАО «Концерн Галнафтогаз» по срокам погашения**

А) Динамика, млн. грн.

Б) Структура на 10 июня 2005 г. 100% = 172.1 млн. грн.



Источник: ОАО «Концерн Галнафтогаз».

Следует также отметить, что 78% долга компании это кредиты, номинированные в иностранной валюте (в долларах США, полученные от ЕБРР, ЧБТР и Райффайзенбанка), что в условиях усиления курса гривны к доллару США делает для Компании обслуживание данной части долга более дешевым.

### Облигации, находящиеся в обращении

На данный момент в обращении находятся облигации ОАО «Концерн Галнафтогаз» серии А, В и С, краткое описание которых представлено в следующей таблице.

Облигации Компании входят в листинг ПФТС, имеют историю котировок и сделок, см. Рис. 19. По состоянию на 10 июня 2005 года, облигации всех серий котировались по цене<sup>8</sup> выше номинала. Доходность котировок на покупку соответствует доходности 15.2%, 13.5% и 13.5% соответственно для серий А, В и С.

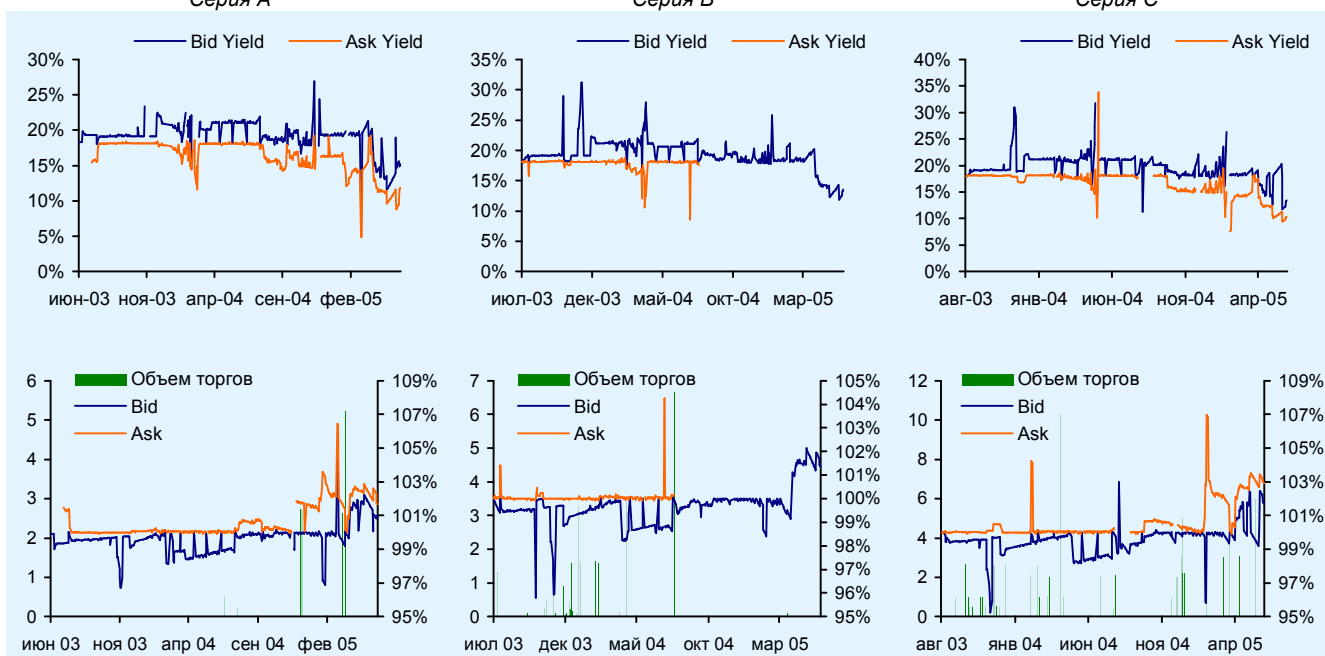
**Табл. 28. Характеристика облигаций ОАО «Концерн Галнафтогаз», находящихся в обращении**

Серия	Код ISIN	Государственный регистрационный номер	Дата регистрации	Количество	Номинал	Текущая ставка купона, %	Дата погашения	Частота купонных выплат	Код ПФТС
A	UA130076AA02	66/2/03	29/05/2003	10,000	1,000	18%	11 июня 06	4 раза в год	OGNGA
B	UA130076AB01	67/2/03	29/05/2003	10,000	1,000	17%	11 июля 06	4 раза в год	OGNGB
C	UA130076AC00	68/2/03	29/05/2003	10,000	1,000	17%	11 августа 06	4 раза в год	OGNGC

Источник: ОАО «Концерн Галнафтогаз».

<sup>8</sup> Цена без учета накопленного купонного дохода (НКД).

**Рис. 19. История котировок облигаций ОАО «Концерн Галнафтогаз»**  
Доходности (% годовых), цены (без НКД в % от номинала) и объемы сделок (млн. грн.)  
Серия А Серия В Серия С



Примечание: Bid – цена покупки. Ask – цена продажи. Yield – доходность к дате возможности досрочного выкупа облигаций эмитентом. Bid Yield – доходность по цене покупки. Ask Yield – доходность по цене продаже.  
Источник: ПФТС. Расчет: АБ «ИНГ Банк Украины».

## Финансовое состояние

Деятельность ОАО «Концерн Галнафтогаз» характеризуется высокой динамикой финансовых результатов деятельности благодаря увеличению капитальных вложений в расширение сети АЗК и диверсификации предоставляемых услуг (см. «Финансовые результаты» на стр. 41). Для реализации стратегических планов, а также для финансирования текущей деятельности Компания активно заимствует (см. «Долговые обязательства» на стр. 42), при этом структура финансовых обязательств улучшается путем увеличения доли долгосрочных кредитов, что обеспечивает высокую ликвидность.

Уровень обеспеченности бизнеса Компании собственным капиталом по состоянию на 31.12.2004 находится на уровне 46% (по консолидированной отчетности) и 57% (по отчетности ОАО «Концерн Галнафтогаз» без учета дочерних предприятий и зависимых компаний). Показатель покрытия долга прибылью до налогов, процентных расходов и амортизации (ЕБИТДА) в целом по группе предприятий, входящих в ОАО «Концерн Галнафтогаз», в течение 2004 года улучшился с 29% до 34%. При этом способность Компании к обслуживанию процентных выплат по долгу характеризуется 3-х кратным превышением показателя ЕБИТДА над годовой суммой расходов по уплате процентов.

**Табл. 29. Показатели, характеризующие способность ОАО «Концерн Галнафтогаз» к обслуживанию долговых обязательств**

	ОАО "Концерн Галнафтогаз", включая дочерние предприятия и зависимые компании			ОАО "Концерн Галнафтогаз" без консолидации результатов дочерних предприятий и зависимых компаний				
	2003	2004	Изм., %	2002	2003	2004	2005*	Изм., %
Процентные расходы	4,998	14,798	196.1%▲	728	6,716	13,612	16,513	21.3%▲
ЕБИТДА	27,286	49,478	81.3%▲	5,572	25,879	46,150	58,847	27.5%▲
Активы	336,091	530,798	57.9%▲	120,942	285,769	407,024	433,190	6.4%▲
Собственный капитал	167,890	242,471	44.4%▲	86,890	179,513	237,493	245,170	3.2%▲
Долг	93,135	145,376	56.1%▲	23,077	83,388	126,341	149,031	18.0%▲
Долг / Собственный капитал	55.5%	60.0%	8.1%▲	26.6%	46.5%	53.2%	60.8%	14.3%▲
Собственный капитал / Активы	50.0%	45.7%	-8.6%▼	71.8%	62.8%	58.3%	56.6%	-3.0%▼
ЕБИТДА / Долг	29.3%	34.0%	16.2%▲	24.1%	31.0%	36.5%	39.5%	8.1%▲
ЕБИТДА / Процентные расходы	5.5	3.3	-38.8%▼	7.7	3.9	3.4	3.6	5.1%▲

Примечание: \* финансовые показатели за 12 месяцев, начиная с апреля 2004 г. по март 2005 г. включительно.  
Источник: ОАО «Концерн Галнафтогаз». Расчет: АБ «ИНГ Банк Украина».

В сравнении с отраслевыми аналогами, чья финансовая отчетность общедоступна, финансовое состояние Компании выглядит адекватным уровням рентабельности, использования кредитного плеча, способности к

обслуживанию долга и его последующего выплаты, по которым работают компании розничного рынка светлых нефтепродуктов в Турции, Словении и Болгарии (см. Табл. 30 и Табл. 31, стр. 47-48).

ОАО «Концерн Галнафтогаз» в сравнении с данными компаниями находится в начале пути построение общенациональной сети обслуживающих станций, в то время как указанные компании—аналоги представляют собой уже сформировавшийся бизнес сетью АЗК, охватывающих всю территорию страны (в особенности это относится к турецкой компании Petrol Ofisi SA<sup>9</sup> и словенской компании Petrol DD). Этим объясняется более высокие показатели использования долга Компанией. Однако, потенциал для роста, который есть у Компании в плане расширения сети, а также потенциал самого украинского рынка, позволяют утверждать о быстром превращении Компанией привлеченного капитала в источники дохода и прибыли, которые повысят ее способность к обслуживанию текущих долгов и к привлечению долговых обязательства в больших объемах.

---

<sup>9</sup> 6 июня 2005 года рейтинговое агентство присвоило компании кредитный рейтинг «В+» с прогнозом «Позитивный». Источник: [www.poas.com.tr](http://www.poas.com.tr).

Табл. 30. ОАО «Концерн Галнафтогаз» в сравнении с отраслевыми аналогами – финансовые показатели, \$ млн.

	Наименование компании (число АЗС, объем продаж светлых нефтепродуктов)											
	ОАО "Концерн Галнафтогаз" (160; 343.9 тыс. т) Украина			Petrol Ofisi A.S. (3609; 4987 тыс. т) Турция			Petrol DD (343; 1980 тыс. т) Словения			Petrol AD (450; н/д) Болгария		
	2003	2004	Изм., %	2003	2004	Изм., %	2003	2004	Изм., %	2003	2004	Изм., %
<b>ФИНАНСОВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ</b>												
<b>Отчет о финансовых результатах</b>												
Выручка	176.8	244.9	39% ▲	6,677.1	7,712.5	16% ▲	1,475.6	1,789.1	21% ▲	293.6	588.1	100% ▲
Операционная прибыль	1.3	2.8	126% ▲	144.6	172.0	19% ▲	23.5	33.4	42% ▲	2.8	16.8	495% ▲
ЕВИТ	3.3	6.3	89% ▲	520.3	353.4	-32% ▼	58.9	75.0	27% ▲	5.7	17.9	216% ▲
ЕВИТДА	5.1	9.3	82% ▲	659.0	512.4	-22% ▼	87.1	105.7	21% ▲	19.3	37.0	92% ▲
Процентные расходы	0.9	2.8	198% ▲	168.6	64.2	-62% ▼	25.7	32.6	27% ▲	1.2	3.9	227% ▲
Чистая прибыль	2.1	3.2	55% ▲	242.4	185.0	-24% ▼	31.4	36.0	15% ▲	3.1	9.9	220% ▲
<b>Баланс</b>												
Денежные средства и их эквиваленты	1.7	2.5	44% ▲	70.9	92.7	31% ▲	6.7	5.8	-13% ▼	6.6	3.4	-49% ▼
Активы	63.0	100.0	59% ▲	3,081.7	3,244.8	5% ▲	810.4	1,012.6	25% ▲	244.2	271.0	11% ▲
Краткосрочный долг	2.1	1.3	-38% ▼	362.1	207.4	-43% ▼	82.3	95.1	16% ▲	14.1	15.2	8% ▲
Долгосрочный долг	15.3	26.1	70% ▲	686.9	530.2	-23% ▼	113.8	147.1	29% ▲	47.4	57.5	21% ▲
Общий долг	17.5	27.4	57% ▲	1,049.0	737.6	-30% ▼	196.1	242.3	24% ▲	61.4	72.7	18% ▲
Собственный капитал	31.5	45.7	45% ▲	1,234.8	1,494.4	21%	375.7	444.1	18% ▲	116.7	130.8	12% ▲
<b>Денежный поток</b>												
Денежный поток до изменения в чистых оборотных активах	5.3	5.9	12% ▲	439.9	479.1	9% ▲	38.1	43.2	13% ▲	16.9	36.7	118% ▲
Изменение оборотного капитала	(1.3)	(0.8)	-40% ▼	115.2	(73.1)	-163% ▼	4.0	20.6	411% ▲	(3.2)	(23.3)	623% ▲
Операционный денежный поток	4.0	5.1	30% ▲	555.1	406.0	-27% ▼	42.1	63.8	51% ▲	13.6	13.4	-1% ▼
Капитальные вложения	19.3	15.2	-21% ▼	64.5	54.6	-15% ▼	66.0	54.7	-17% ▼	21.1	22.4	6% ▲
Свободный операционный денежный поток	(15.3)	(10.1)	-34% ▼	490.5	351.4	-28% ▼	(23.9)	9.1	-138% ▼	(7.5)	(8.9)	19% ▲
<b>Рыночная стоимость</b>												
Количество акций <sup>(1)</sup> , млн. штук	н/д	16,000	н/д	345	345	0%	н/д	2,0863	н/д	н/д	109.25	н/д
Рыночная цена 1 акции, \$	н/д	0.0088	н/д	2.9	3.3	13% ▲	н/д	367.8	н/д	н/д	2.7	н/д
Рыночная капитализация <sup>(2)</sup> , \$ млн.	н/д	141.1	н/д	1,015.1	1,145.0	13% ▲	н/д	767.3	н/д	н/д	294.9	н/д

Источник: отчетность компаний.

Примечание: (1) количество акций ОАО «Концерн Галнафтогаз» учитывает дополнительную эмиссию акций (30 млрд. штук), которая еще проходит государственную регистрацию в ГКЦБФР, (2) из-за округления цифр показатель рыночной капитализации может несколько отличаться от простого произведения показателей «Рыночная капитализация» и «Рыночная цена 1 акции», для акций ОАО «Концерн Галнафтогаз» взята цена последней сделки по состоянию на 31 декабря 2004 г.

Расчет: АБ «ИНГ Банк Украина».

Табл. 31. ОАО «Концерн Галнафтогаз» в сравнении с отраслевыми аналогами – финансовые коэффициенты

	Наименование компании (число АЗС, объем продаж светлых нефтепродуктов)											
	ОАО "Концерн Галнафтогаз" (160; 343.9 тыс. т) Украина			Petrol Ofisi A.S. (3609; 4987 тыс. т) Турция			Petrol DD (343; 1980 тыс. т) Словения			Petrol AD (450; н/д) Болгария		
	2003	2004	Изм., %	2003	2004	Изм., %	2003	2004	Изм., %	2003	2004	Изм., %
<b>КОЭФФИЦИЕНТЫ</b>												
<b>Коэффициенты возврата долга</b>												
Покрытие долга денежным потоком до изменений в чистых оборотных активах	0.30	0.22	-28% ▼	0.42	0.65	55% ▲	0.19	0.18	-8% ▼	0.27	0.51	84% ▲
Покрытие долга операционным денежным потоком	0.23	0.19	-17% ▼	0.53	0.55	4% ▲	0.21	0.26	23% ▲	0.22	0.18	-17% ▼
Покрытие долга показателем EBITDA	29.3%	34.0%	16% ▲	62.8%	69.5%	11% ▲	44.4%	43.6%	-2% ▼	31.5%	50.9%	62% ▲
<b>Коэффициенты покрытия финансовых расходов</b>												
EBIT / Процентные расходы	3.53	2.24	-36% ▼	3.09	5.51	78% ▲	2.29	2.30	0.4% ▲	4.71	4.54	-3.6% ▼
EBITDA / Процентные расходы	5.46	3.34	-39% ▼	3.91	7.99	104% ▲	3.39	3.24	-4% ▼	16.07	9.41	-41% ▼
Покрытие процентных расходов свободным денежным потоком	(15.4)	(2.6)	-83% ▼	3.91	6.48	66% ▲	0.07	1.28	1677% ▲	-5.23	-1.27	-76% ▼
Покрытие процентных расходов и краткосрочного долга свободным денежным потоком	(4.7)	(1.8)	-62% ▼	1.24	1.53	23% ▲	0.02	0.33	1806% ▲	-0.41	-0.26	-37% ▼
<b>Коэффициенты рентабельности</b>												
Чистая рентабельность	1.2%	1.3%	12% ▲	3.6%	2.4%	-34% ▼	2.1%	2.0%	-5% ▼	1.1%	1.7%	60% ▲
Рентабельность прибыли до налогов и процентных расходов (EBIT)	1.9%	2.6%	37% ▲	7.8%	4.6%	-41% ▼	4.0%	4.2%	5% ▼	1.9%	3.0%	57% ▲
Рентабельность прибыли до налогов, процентных расходов и амортизации (EBITDA)	2.9%	3.8%	32% ▲	9.9%	6.6%	-33% ▼	5.9%	5.9%	0.1% ▲	6.6%	6.3%	-4.4% ▼
Рентабельность денежного потока до изменений в чистых оборотных активах	3.0%	2.4%	-19% ▼	6.6%	6.2%	-6% ▼	2.6%	2.4%	-6% ▼	5.7%	6.2%	9% ▲
Рентабельность собственного капитала	н/д	8.3%	н/д	н/д	13.6%	н/д	н/д	8.8%	н/д	н/д	8.0%	н/д
Рентабельность активов	н/д	3.9%	н/д	н/д	5.8%	н/д	н/д	4.0%	н/д	н/д	3.8%	н/д
<b>Коэффициенты долговой нагрузки</b>												
Отношение долга к балансовой капитализации компании	35.7%	37.5%	5% ▲	45.9%	33.0%	-28% ▼	34.3%	35.3%	3% ▲	34.5%	35.7%	4% ▲
Отношение долга к рыночной капитализации компании	н/д	16.3%	н/д	50.8%	39.2%	-23% ▼	н/д	24.0%	н/д	н/д	19.8%	н/д
Отношение долга к активам компании	27.7%	27.4%	-1% ▼	34.0%	22.7%	-33% ▼	24.2%	23.9%	-1% ▼	25.2%	26.8%	7% ▲
<b>Коэффициенты оборачиваемости рабочего капитала</b>												
Оборачиваемость дебиторской задолженности, дней	н/д	31	н/д	н/д	19	н/д	н/д	35	н/д	н/д	23	н/д
Оборачиваемость запасов, дней	н/д	7	н/д	н/д	8	н/д	н/д	17	н/д	н/д	18	н/д
Оборачиваемость кредиторской задолженности, дней	н/д	25	н/д	н/д	19	н/д	н/д	46	н/д	н/д	37	н/д

Источник: отчетность компаний.

Расчет: АБ «ИНГ Банк Украина».

## Кредитный рейтинг Облигаций

С 2005 года в Украине действует требование об обязательном присвоении кредитного рейтинга облигациям, выпускаемым субъектами хозяйственной деятельности, и некоторым категориям предприятий. Нормативная база данного требования включает следующие документы КМУ и ГКЦБФР:

- (1) Распоряжение КМУ от 1.04.2004 г. №208-р «Об утверждении Концепции создания системы рейтинговой оценки регионов, отраслей национальной экономики, субъектов хозяйствования»;
- (2) Решение ГКЦБФР №542 от 8 декабря 2004 г. «О внедрении системы обязательного рейтингования субъектов и инструментов фондового рынка».

Кредитный рейтинг по национальной шкале кредитных рейтингов присваивается агентством, уполномоченным на проведение рейтинговой оценки.

### Уровень кредитного рейтинга Облигаций

10 мая 2005 года компания «Кредит-Рейтинг», уполномоченная ГКЦФР на проведение рейтинговой оценки, присвоила выпуску Облигаций ОАО «Концерн Галнафтогаз» кредитный рейтинг на уровне «uaA»<sup>10</sup>. При оценке уровня кредитного рейтинга рейтинговое агентство приняло во внимание четкие стратегические цели развития бизнеса компании, значительные темпы прироста консолидированной валюты баланса и собственного капитала компании, а также рейтинг отражает высокий уровень ликвидности предприятия и умеренную нагрузку на его баланс долговых обязательств (с учетом планируемого выпуска).

### Уровень кредитного рейтинга Компании

10 мая 2005 года компания «Кредит-Рейтинг» присвоила ОАО «Концерн Галнафтогаз» кредитный рейтинг на уровне «uaA»<sup>11</sup>. Логическое обоснование рейтинга аналогично обоснованию при присвоении рейтинга Облигаций.

**Табл. 32. Национальная шкала долгосрочных кредитных рейтингов<sup>12</sup>**

*В таблице выделенным цветом показан уровень и описание кредитного рейтинга Облигаций и Компании*

Рейтинг	Описание
<b>1. Рейтинги инвестиционного уровня</b>	
uaAAA .....	исключительный (самый наивысший) уровень возможности заемщика своевременно и в полном объеме выплачивать проценты и основную сумму по долговым обязательствам
uaAA .....	самый высокий уровень возможности заемщика своевременно и в полном объеме выплачивать проценты и основную сумму по долговым обязательствам
uaA .....	высокий уровень возможности заемщика своевременно и в полном объеме выплачивать проценты и основную сумму по долговым обязательствам. Однако такой заемщик чувствителен к неблагоприятным изменениям в коммерческих, финансовых и экономических условиях сравнительно с заемщиками с высшими рейтингами
uaBBB .....	достаточная возможность заемщика своевременно и в полном объеме выплачивать проценты и основную сумму по долговым обязательствам. Однако такой заемщик находится под воздействием неблагоприятных изменений в коммерческих, финансовых и экономических условиях сравнительно с заемщиками с высшими рейтингами
<b>2. Рейтинги спекулятивного уровня</b>	
uaBB .....	долговые обязательства заемщика наименьшей мерой поддаются риску невыплаты сравнительно с заемщиками с рейтингами спекулятивного уровня. Однако могут возникнуть трудности со своевременной и в полном объеме выплатой процентов и основной суммы по долговым обязательствам в случае неблагоприятных изменений в коммерческих, финансовых и экономических условиях, хотя в ближайшее время достоверность невыполнения заемщиком долговых обязательств минимальная
uaB .....	на данное время заемщик способен выплачивать проценты и основную сумму по долговым обязательствам, но имеет высшую достоверность дефолта по обязательствам, чем заемщик с рейтингом «uaBB». Заемщик находится под воздействием неблагоприятных изменений в коммерческих, финансовых и экономических условиях сравнительно с заемщиками с высшими рейтингами, что может ослабить его возможность своевременно и в полном объеме выплачивать проценты и основную сумму по долговым обязательствам
uaCCC .....	существует достоверность дефолта по долговым обязательствам заемщика. Своевременность и объем

<sup>10</sup> <http://www.credit-rating.com.ua/ru/ratings/national.html>.

<sup>11</sup> Там же.

<sup>12</sup> Распоряжение КМУ от 1.04.2004 г. №208-р «Об утверждении Концепции создания системы рейтинговой оценки регионов, отраслей национальной экономики, субъектов хозяйствования»

Рейтинг	Описание
	выплаты процентов и основной суммы по долговым обязательствам в значительной мере зависят от коммерческих, финансовых и экономических условий
uaCC.....	существует высокая достоверность дефолта по долговым обязательствам заемщика в коммерческих, финансовых и экономических условиях
uaC.....	в ближайшее время ожидается дефолт по долговым обязательствам заемщика (в частности в случае возбуждения дела о банкротстве, аннулировании лицензии на осуществление основной деятельности, ожидаемой ликвидации заемщика, вынесения судебного решения о наложении взыскания на имущество или в другом аналогичном случае), но выплаты по долговым обязательствам на данное время не прекращены
uaD.....	выплаты процентов и основной сумму по долговым обязательствам прекращены заемщиком без достижения согласия кредиторов относительно реструктуризации задолженности к наступлению срока платежа

*Источник: Распоряжение КМУ от 1.04.2004 г. №208-р «Об утверждении Концепции создания системы рейтинговой оценки регионов, отраслей национальной экономики, субъектов хозяйствования».*

## Некоторые аспекты налогового законодательства Украины

### Налог на добавленную стоимость

В соответствии с Законом Украины «О налоге на добавленную стоимость» (№168/97-ВР от 3 апреля 1997 г. с изменениями и дополнениями) операции продажи (погашения, выкупа) за деньги ценных бумаг, выпущенных в обращение субъектами хозяйственной деятельности, а также процентные доходы по облигациям, не облагаются налогом на добавленную стоимость.

### Порядок налогообложения доходов юридических лиц—резидентов от операций с облигациями

В соответствии с Законом Украины «О налогообложении прибыли предприятий» (№334/94-ВР от 28 декабря 1994 г. с изменениями и дополнениями) в валовой доход юридических лиц-резидентов включаются проценты от владения процентными (купонными) облигациями и дисконтный доход от владения дисконтными облигациями. Налогоплательщик ведет отдельный налоговый учет финансовых результатов по операциям покупки-продажи с ценными бумагами. При этом, если на протяжении отчетного периода расходы налогоплательщика по операциям с облигациями превысят доходы, отрицательный финансовый результат переносится на уменьшение финансового результата от операций с облигациями на следующий отчетный период. В случае превышения доходов налогоплательщика по операциям с облигациями над расходами (с учетом отрицательного финансового результата прошлых отчетных периодов) положительный финансовый результат относится к валовым доходам налогоплательщика по результатам отчетного периода.

Объектом налогообложения юридического лица—резидента является прибыль, рассчитываемая как разность между валовыми доходами и расходами, соответственно полученными и понесенными в отчетном периоде. Налогооблагаемая прибыль юридического лица—резидента облагается налогом по ставке 25 (двадцать пять) процентов.

### Порядок налогообложения доходов юридических лиц—нерезидентов от операций с облигациями

В соответствии с Законом Украины «О налогообложении прибыли предприятий» (№334/94-ВР от 28 декабря 1994 г. с изменениями и дополнениями) доходы юридических лиц-нерезидентов, включающие проценты, дисконтные доходы и прибыль от операций по покупке-продаже облигаций, облагаются налогом по ставке 15 (пятнадцать) процентов.

Доходы по беспроцентным (дисконтным) облигациям и по казначейским обязательствам облагаются по ставке 25 (двадцать пять) процентов. Базой налогообложения является прибыль, которая рассчитывается как разница между номинальной стоимостью беспроцентных (дисконтных облигаций) и ценой их приобретения на первичном или на вторичном рынке.

С целью осуществления налогового контроля приобретение или продажа облигаций от имени и за счет нерезидента осуществляется исключительно его постоянным представительством или резидентом, который работает от имени, за счет и за поручением такого нерезидента. Указанный резидент или постоянное представительство нерезидента несут ответственность за полное и своевременное начисление и внесение в бюджет налогов, удерживаемых при выплате нерезиденту доходов от владения процентными или беспроцентными (дисконтными) ценными бумагами. Резиденты, которые работают от имени, за счет и по поручению нерезидента на рынке беспроцентных (дисконтных) облигаций и казначейских обязательств, самостоятельно подают налоговому органу за местом своего расположения отчет об удержании и внесении в соответствующий бюджет налогов.

Список стран, с которыми Украина заключила соглашения об избежании двойного налогообложения, приводится в Табл. 33.

## Порядок налогообложения доходов физических лиц (резидентов и нерезидентов) от операций с облигациями

В соответствии с Законом Украины «О налоге с доходов физических лиц» (№889-IV от 22 мая 2003 г. с изменениями и дополнениями) в налогооблагаемые доходы физических лиц включаются проценты от владения процентными (купонными) облигациями, дисконтный доход от владения дисконтными облигациями и инвестиционная прибыль от осуществления операций покупки-продажи облигаций. Не включаются в базу налогообложения доходы, которые получены физическими лицами от размещения денежных средств в ценные бумаги, эмитированные Министерством финансов Украины.

Расчет и уплата суммы налога производятся налоговым агентом, который выплачивает налогооблагаемый доход в пользу налогоплательщика. Налог подлежит уплате в бюджет при выплате налогооблагаемого дохода одним платежным документом.

Сумма инвестиционной прибыли рассчитывается как положительная разница между доходом, полученным налогоплательщиком от продажи облигаций, и их стоимостью, которая рассчитывается исходя из сумм расходов, понесенных в связи с приобретением облигаций. Учет финансовых результатов по операциям покупки-продажи облигаций ведется налогоплательщиком самостоятельно, отдельно от других доходов и расходов.

Налогообложение доходов физических лиц—резидентов происходит по ставке 13 (тринадцать) процентов, а начиная с 01.01.2007 г. – 15 (пятнадцать) процентов, физических лиц—нерезидентов по ставке 26 (двадцать шесть) процентов, а начиная с 01.01.2007 г. – 30 (тридцать) процентов. В случае если между Украиной и государством, резидентом которого является физическое лицо—нерезидент, заключено соглашение об избежании двойного налогообложения, применяется ставка, предусмотренная таким соглашением. Для снижения ставки налогообложения физическому лицу—нерезиденту необходимо до уплаты налога предоставить налоговому агенту официальное подтверждение факта постоянного проживания в стране, с которой Украина заключило соглашение об избежании двойного налогообложения.

Список стран, с которыми Украина заключила соглашения об избежании двойного налогообложения по состоянию на 1 июня 2005 г., приводится в Табл. 33.

**Табл. 33. Список стран, с которыми правительство Украины заключило договора об избежании двойного налогообложения**

№	Страна	Дата подписания соглашения	Налог на проценты	№	Страна	Дата подписания соглашения	Налог на проценты
1	Австрия	20 Мая 1999	2% <sup>(1)</sup> 5% <sup>(2)</sup>	28	Молдова	27 Мая 1996	10%
2	Азербайджан	3 Июля 2000	10%	29	Норвегия	18 Сентября 1996	10%
3	Армения	19 Ноября 1996	10%	30	Польша	24 Марта 1994	10%
4	Белоруссия	1 Марта 1995	10%	31	Россия	3 Августа 1999	10%
5	Бельгия	25 Февраля 1999	2% <sup>(1)</sup> 5% <sup>(2)</sup>	32	Румыния	17 Ноября 1997	10%
6	Болгария	3 Октября 1997	10%	33	Словакия	22 Ноября 1996	10%
7	Бразилия	16 января 2002	15%	34	США	5 Июня 2000	0%
8	Великобритания	11 Августа 1993	0%	35	Таджикистан	7 сентября 2002	10%
9	Венгрия	24 Июня 1996	10%	36	Таиланд	10 марта 2004	10% <sup>(1)</sup> 15% <sup>(2)</sup>
10	Вьетнам	19 Ноября 1996	10%	37	Туркменистан	21 Октября 1999	10%
11	Германия	4 Октября 1996	2% <sup>(1)</sup> 5% <sup>(2)</sup>	38	Турция	29 Апреля 1998	10%
12	Голландия	2 Ноября 1996	10%	39	Узбекистан	25 Июля 1995	10%
13	Грузия	1 Апреля 1999	10%	40	Финляндия	14 Февраля 1998	10%
14	Дания	21 Августа 1996	10%	41	Франция	1 Ноября 1999	2% <sup>(1)</sup> 10% <sup>(2)</sup>
15	Египет	27 Февраля 2002	12%	42	Хорватия	1 Июня 1999	10%
16	Индия	31 Октября 2001	10%	43	Чешская Рес.	20 Апреля 1999	5%
17	Индонезия	9 Ноября 1998	10%	44	Швейцария	26 Февраля 2002	0% <sup>(1)</sup> 10% <sup>(2)</sup>
18	Иран	21 Июля 2001	10%	45	Швеция	4 Июня 1996	10%
19	Казахстан	14 Апреля 1997	10%	46	Эстония	24 Декабря 1996	10%
20	Канада	22 Августа 1996	10%	47	Югославия	29 Ноября 2001	10%
21	Кипр	26 Августа 1983	0%	48	ЮАР	28 августа 2003	10%
22	Киргизстан	1 Мая 1999	10%	49	Сирия	5 июня 2003	10%
23	Китай	18 Октября 1996	10%	50	Ливан	22 апреля 2002	10%
24	Корейская Рес.	19 Марта 2002	5%	51	Кувейт	20 января 2003	0%
25	Латвия	21 Ноября 1996	10%	52	Куба	27 марта 2003	10%
26	Литва	25 Декабря 1997	10%	53	Алжир	14 декабря 2002	10%
27	Македония	23 Ноября 1998	10%				

Примечание: (1) налоговая ставка для банков и финансовых институтов; (2) налоговая ставка для других лиц.  
Источник: Верховный Совет Украины.

## Приложение №1

Финансовая отчетность, подготовленная в соответствии с УСФО  
2001—1 квартал 2005 гг.

*Финансовая отчетность ОАО «Концерн Галнафтогаз»  
без учета финансовой отчетности дочерних предприятий и зависимых компаний*

Табл. 34. Балансы ОАО «Концерн Галнафтогаз», тыс. грн.

Наименование статьи	Код строки	31 декабря 2001	31 декабря 2002	31 декабря 2003	31 декабря 2004	31 марта 2005
<b>АКТИВ</b>						
<b>I. Необоротные активы</b>						
Нематериальные активы:						
<b>остаточная стоимость</b>	10	<b>70.2</b>	<b>285.1</b>	<b>24,791.6</b>	<b>21,572.6</b>	<b>20,773.5</b>
первоначальная стоимость	11	88.6	312.4	25,664.2	25,691.5	25,703.8
износ	12	18.4	27.3	872.6	4,118.9	4,930.3
Незавершенное строительство	20	2,687.8	5,198.1	2,193.8	7,771.0	10,952.0
Основные средства:						
<b>остаточная стоимость</b>	30	<b>35,223.2</b>	<b>51,211.0</b>	<b>145,673.4</b>	<b>217,705.8</b>	<b>221,086.9</b>
первоначальная стоимость	31	48,016.8	66,375.8	166,929.7	249,396.4	256,076.9
износ	32	12,793.6	15,164.8	21,256.3	31,690.6	34,990.0
Долгосрочные финансовые инвестиции:						
которые учитываются по методу участия в капитале	40	226.7	2,688.7	14,551.0	21,222.0	22,535.5
прочие финансовые инвестиции	45	77.9	3,577.9	1,599.5	744.5	107.0
Долгосрочная дебиторская задолженность	50	125.2	125.1	125.1	82.3	80.1
Отсроченные налоговые активы	60	0.0	0.0	0.0	174.7	174.7
Прочие необоротные активы	70	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Итого по разделу I</b>	<b>80</b>	<b>38,411.0</b>	<b>63,085.9</b>	<b>188,934.4</b>	<b>269,272.9</b>	<b>275,709.7</b>
<b>II. Оборотные активы</b>						
Запасы:						
производственные запасы	100	55.0	242.8	369.3	789.0	739.5
животные на выращивании и откорме	110	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
незавершенное производство	120	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
готовая продукция	130	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
товары	140	434.0	434.0	434.0	434.0	434.0
Векселя к получению	150	0.0	1,000.0	0.0	0.0	0.0
Дебиторская задолженность за товары, работы, услуги:						
<b>чистая реализационная стоимость</b>	160	<b>601.6</b>	<b>17,841.1</b>	<b>2,628.4</b>	<b>26,067.8</b>	<b>26,760.0</b>
первоначальная стоимость	161	637.8	17,877.3	2,628.4	26,067.8	26,760.0
резерв сомнительных долгов	162	36.2	36.2	0.0	0.0	0.0
Дебиторская задолженность по расчетам:						
с бюджетом	170	444.8	4,327.6	8,783.3	4,712.6	4,587.1
по выданным авансам	180	680.6	2,951.4	4,964.8	0.0	3,372.3
по начисленным доходам	190	0.0	0.0	0.0	0.0	145.9
по внутренним расчетам	200	1,653.7	4,031.4	12,452.2	18,709.9	27,371.7
Прочая текущая дебиторская задолженность	210	6,132.0	6,697.8	28,871.7	46,182.6	41,768.2
Краткосрочные финансовые вложения	220	22,313.6	18,492.5	32,179.5	34,270.9	37,787.6
Денежные средства и их эквиваленты:						
в национальной валюте	230	101.9	957.3	4,705.1	4,260.8	13,415.6
в иностранной валюте	240	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Прочие оборотные активы	250	0.0	573.3	1,401.7	2,252.8	1,035.7
<b>Итого по разделу II</b>	<b>260</b>	<b>32,417.2</b>	<b>57,549.2</b>	<b>96,790.0</b>	<b>137,680.4</b>	<b>157,417.6</b>
<b>III. Затраты будущих периодов</b>	<b>270</b>	<b>4.8</b>	<b>306.8</b>	<b>44.6</b>	<b>70.2</b>	<b>62.6</b>
<b>Баланс</b>	<b>280</b>	<b>70,833.0</b>	<b>120,941.9</b>	<b>285,769.0</b>	<b>407,023.5</b>	<b>433,189.9</b>
<b>ПАССИВ</b>						
<b>I. Собственный капитал</b>						
Уставный капитал	300	50,427.5	120,000.0	120,000.0	130,000.0	130,000.0
Паевой капитал	310	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Дополнительный капитал	320	0.0	0.0	0.0	20,000.0	20,000.0
Прочий дополнительный капитал	330	12,079.3	11,255.5	47,122.0	55,806.0	55,806.0
Резервный капитал	340	479.0	479.0	479.0	2,100.0	2,100.0
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	350	(486.9)	930.3	11,912.0	29,586.6	37,263.7
Неоплаченный капитал	360	0.0	(45,604.8)	0.0	0.0	0.0
Выкупленные акции	370	(169.9)	(169.9)	0.0	0.0	0.0
<b>Итого по разделу I</b>	<b>380</b>	<b>62,329.0</b>	<b>86,890.1</b>	<b>179,513.0</b>	<b>237,492.6</b>	<b>245,169.7</b>
<b>II. Резервы будущих затрат и платежей</b>						
Обеспечение выплат персоналу	400	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Прочие обеспечения	410	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

Наименование статьи	Код строки	31 декабря 2001	31 декабря 2002	31 декабря 2003	31 декабря 2004	31 марта 2005
Целевое финансирование	420	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Итого по разделу II</b>	<b>430</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>III. Долгосрочные обязательства</b>						
Долгосрочные кредиты банков	440	0.0	23,076.7	46,462.5	89,241.2	111,931.0
Прочие долгосрочные финансовые обязательства	450	0.0	0.0	30,000.0	30,000.0	30,000.0
Отсроченные налоговые обязательства	460	0.0	776.9	1,014.4	0.0	0.0
Прочие долгосрочные обязательства	470	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Итого по разделу III</b>	<b>480</b>	<b>0.0</b>	<b>23,853.6</b>	<b>77,476.9</b>	<b>119,241.2</b>	<b>141,931.0</b>
<b>IV. Краткосрочные обязательства</b>						
Краткосрочные кредиты банков	500	3,000.0	0.0	6,925.6	7,100.0	7,100.0
Текущая задолженность по долгосрочным обязательствам	510	0.0	0.0	0.0	9,395.0	11,001.7
Векселя к уплате	520	2,938.2	0.0	0.0	0.0	0.0
Кредиторская задолженность за товары, работы, услуги	530	1,635.9	7,134.9	11,233.5	16,101.2	11,691.9
Кредиторская задолженность по расчетам:						
авансы полученные	540	317.6	211.6	205.5	0.0	912.7
с бюджетом	550	33.7	60.5	74.7	103.3	87.3
задолженность по внебюджетным платежам	560	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
по страхованию	570	10.4	0.1	0.0	7.3	3.3
по оплате труда	580	2.3	2.3	2.3	30.9	25.8
по расчетам с участниками	590	99.8	99.8	99.8	0.0	0.0
по внутренним расчетам	600	31.5	288.2	7,906.5	8,751.7	6,632.9
Прочие краткосрочные обязательства	610	434.6	2,400.8	2,331.2	8,800.3	8,633.6
<b>Итого по разделу IV</b>	<b>620</b>	<b>8,504.0</b>	<b>10,198.2</b>	<b>28,779.1</b>	<b>50,289.7</b>	<b>46,089.2</b>
<b>V. Доходы будущих периодов</b>	<b>630</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>Баланс</b>	<b>640</b>	<b>70,833.0</b>	<b>120,941.9</b>	<b>285,769.0</b>	<b>407,023.5</b>	<b>433,189.9</b>

Источник: ОАО «Концерн Галнафтогаз».

**Табл. 35. Отчеты о финансовых результатах ОАО «Концерн Галнафтогаз», тыс. грн.**

Наименование статьи	Код строки	2002	2003	2004	1 кв. 2004	1 кв. 2005
<b>I. ФИНАНСОВЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ</b>						
Доход (выручка) от реализации товаров, работ, услуг	10	26,188.5	28,891.4	41,728.9	5,699.8	18,643.1
Налог на добавленную стоимость	15	4,238.0	4,504.2	6,954.8	950.0	3,107.2
Акцизы	20	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Разница в цене, курсовая разница	25	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Прочие отчисления из дохода	30	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Чистый доход (выручка) от реализации продукции (товаров, работ, услуг)</b>	<b>35</b>	<b>21,950.5</b>	<b>24,387.2</b>	<b>34,774.1</b>	<b>4,749.8</b>	<b>15,535.9</b>
Себестоимость реализации продукции (товаров, работ, услуг)	40	19,105.1	20,828.9	30,287.7	3,733.8	14,175.9
<b>Валовая:</b>						
<b>прибыль</b>	<b>50</b>	<b>2,845.4</b>	<b>3,558.3</b>	<b>4,486.4</b>	<b>1,016.0</b>	<b>1,360.0</b>
<b>убыток</b>	<b>55</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
Прочие операционные доходы	60	30,270.4	43,550.5	98,767.5	14,516.4	42,641.3
Управленческие расходы	70	7,598.7	18,471.8	28,745.4	8,124.4	8,182.0
Расходы на сбыт	80	38.9	147.0	7.4	4.5	0.0
Прочие операционные расходы	90	22,784.8	21,243.5	63,323.3	6,383.4	26,531.9
<b>Финансовый результат от операционной деятельности:</b>						
<b>прибыль</b>	<b>100</b>	<b>2,693.4</b>	<b>7,246.5</b>	<b>11,177.8</b>	<b>1,020.1</b>	<b>9,287.4</b>
<b>убыток</b>	<b>105</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
Доход от участия в других организациях	110	281.5	1,571.6	2,811.5	179.4	1,379.9
Прочие финансовые доходы	120	0.0	0.0	0.0	0.0	145.9
Прочие доходы	130	5,537.3	33,689.8	48,303.1	6,820.7	4,834.5
Финансовые расходы	140	727.7	6,715.8	13,611.8	3,033.1	3,673.2
Убытки от участия в других организациях	150	191.0	1,481.9	565.4	0.0	66.4
Прочие расходы	160	6,022.3	23,416.7	29,613.0	3,019.2	4,231.0
<b>Финансовый результат от обычной деятельности до налогообложения:</b>						
<b>прибыль</b>	<b>170</b>	<b>1,571.2</b>	<b>10,893.5</b>	<b>18,502.2</b>	<b>1,967.9</b>	<b>7,677.1</b>

Наименование статьи	Код строки	2002	2003	2004	1 кв. 2004	1 кв. 2005
<b>убыток</b>	175	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Налог на прибыль от обычной деятельности	180	977.8	284.5	216.5	0.0	0.0
<b>Финансовый результат от обычной деятельности:</b>						
<b>прибыль</b>	190	593.4	10,609.0	18,285.7	1,967.9	7,677.1
<b>убыток</b>	195	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Чрезвычайные:						
доходы	200	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
расходы	205	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Налог на чрезвычайную прибыль	210	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Чистая:</b>						
<b>прибыль</b>	220	593.4	10,609.0	18,285.7	1,967.9	7,677.1
<b>убыток</b>	225	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>II. ЭЛЕМЕНТЫ ОПЕРАЦИОННЫХ РАСХОДОВ</b>						
Материальные расходы	230	408.9	584.6	962.1	142.8	356.9
Расходы на оплату труда	240	317.6	388.8	614.0	100.0	193.4
Отчисления на социальную сферу	250	113.1	140.9	222.1	42.9	71.6
Амортизация	260	3,273.2	8,269.9	14,036.4	5,099.7	4,445.8
Прочие операционные расходы	270	26,309.6	30,478.1	76,241.5	9,126.9	29,646.2
<b>Итого</b>	280	30,422.4	39,862.3	92,076.1	14,512.3	34,713.9

Источник: ОАО «Концерн Галнафтогаз».

**Табл. 36. Отчеты о движении денежных средств ОАО «Концерн Галнафтогаз», тыс. грн.**

Наименование статьи	Код строки	2002	2003	2004
<b>I. ПОТОКИ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ ОТ ОПЕРАЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ</b>				
Прибыль (убыток) от обычной деятельности до налогообложения	010	1,571.2	10,893.5	18,502.2
Корректировки на:				
амортизация необоротных активов	020	3,273.2	8,269.9	14,036.4
увеличение (уменьшение) обеспечений	030	0.0	0.0	0.0
убыток (прибыль) от нереализованных курсовых разниц	040	0.0	0.0	0.0
убыток (прибыль) от неоперационной деятельности	050	394.5	(10,362.8)	(20,936.2)
Расходы на выплату процентов	060	727.7	6,715.8	13,611.8
<b>Прибыль (убыток) от операционной деятельности до изменений в чистых оборотных активах</b>	<b>070</b>	<b>5,966.6</b>	<b>15,516.4</b>	<b>25,214.2</b>
Уменьшение (увеличение):				
оборотных активов	080	(25,607.1)	(868.0)	(9,768.9)
расходов будущих периодов	090	(302.0)	262.2	(25.6)
Увеличение (уменьшение):				
краткосрочных обязательств	100	7,003.5	158.6	1,137.4
Доходов будущих периодов	110	0.0	0.0	0.0
<b>Денежные средства от операционной деятельности</b>	<b>120</b>	<b>(12,939.0)</b>	<b>15,069.2</b>	<b>16,557.1</b>
Направлено на выплату:				
процентов	130	(732.3)	(6,642.1)	(13,513.4)
Налогов на прибыль	140	(186.0)	(230.6)	(2,266.7)
<b>Чистые денежные средства до результатов чрезвычайных обстоятельств</b>	<b>150</b>	<b>(13,857.3)</b>	<b>8,196.5</b>	<b>777.0</b>
Денежные средства от результатов операционных событий	160	0.0	0.0	0.0
<b>Чистые денежные средства от операционной деятельности</b>	<b>170</b>	<b>(13,857.3)</b>	<b>8,196.5</b>	<b>777.0</b>
<b>II. ПОТОКИ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ ОТ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ</b>				
Продажа:				
финансовых инвестиций	180	3,900.0	19,985.2	34,077.0
необоротных активов	190	262.0	2,905.4	7,319.1
имущественных комплексов	200	0.0	0.0	0.0
Поступило :				
процентов	210	0.0	0.0	0.0
дивиденды	220	0.0	0.0	0.0
Прочие поступления	230	13,973.9	1,812.3	111,748.8
Приобретение:				
финансовых инвестиций	240	(13,272.4)	(52,895.2)	(33,440.2)

Наименование статьи	Код строки	2002	2003	2004
необоротных активов	250	(22,832.7)	(97,197.5)	(74,992.3)
имущественных комплексов	260	0.0	0.0	0.0
Прочие платежи	270	(11,355.0)	(1,553.7)	(111,860.3)
<b>Чистые денежные средства до результатов чрезвычайных обстоятельств</b>	<b>280</b>	<b>(29,324.2)</b>	<b>(126,943.5)</b>	<b>(67,147.9)</b>
Денежные средства от результатов чрезвычайных обстоятельств	290	0.0	0.0	0.0
<b>Чистые денежные средства от инвестиционной деятельности</b>	<b>300</b>	<b>(29,324.2)</b>	<b>(126,943.5)</b>	<b>(67,147.9)</b>
<b>III. ПОТОКИ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ ОТ ФИНАНСОВОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ</b>				
Поступления собственного капитала	310	23,967.6	62,178.9	13,300.5
Полученные займы	320	23,065.9	94,884.9	116,594.7
Прочие поступления	330	3.4	0.0	0.0
Погашение займов	340	(3,000.0)	(34,569.0)	(63,968.7)
Выплаченные дивиденды	350	0.0	0.0	0.0
Прочие платежи	360	0.0	0.0	0.0
<b>Чистые денежные средства до результатов чрезвычайных обстоятельств</b>	<b>370</b>	<b>44,036.9</b>	<b>122,494.8</b>	<b>65,926.5</b>
Денежные средства от результатов чрезвычайных обстоятельств	380	0.0	0.0	0.0
<b>Чистые денежные средства от финансовой деятельности</b>	<b>390</b>	<b>44,036.9</b>	<b>122,494.8</b>	<b>65,926.5</b>
<b>Чистое изменение денежных средств</b>	<b>400</b>	<b>855.4</b>	<b>3,747.8</b>	<b>(444.4)</b>
Остаток денежных средств на начало года	410	101.9	957.3	4,705.1
Влияние изменения валютного курса на остаток денежных средств	420	0.0	0.0	0.0
<b>Остаток денежных средств на конец года</b>	<b>430</b>	<b>957.3</b>	<b>4,705.1</b>	<b>4,260.7</b>

Источник: ОАО «Концерн Галнафтогаз».

## Приложение №2

Консолидированная финансовая отчетность, подготовленная в соответствии с УСФО (не прошедшая аудиторскую проверку) 2003—2004 гг.

*Консолидированная финансовая отчетность ОАО «Концерн Галнафтогаз», учитывающая финансовую отчетность дочерних предприятий и зависимых компаний*

Табл. 37. Консолидированные балансы ОАО «Концерн Галнафтогаз» по УСФО, тыс. грн.

Наименование статьи	Код строки	31 декабря 2003	30 июня 2004	31 декабря 2004
<b>АКТИВ</b>				
<b>I. Необоротные активы</b>				
Нематериальные активы:				
<b>остаточная стоимость</b>	10	<b>24,801.4</b>	<b>23,031.3</b>	<b>21,281.6</b>
первоначальная стоимость	11	25,990.3	26,054.9	26,063.9
износ	12	1,188.9	3,023.6	4,782.3
Незавершенное строительство	20	7,958.2	6,098.2	10,015.4
Основные средства:				
<b>остаточная стоимость</b>	30	<b>167,679.7</b>	<b>199,891.6</b>	<b>249,805.9</b>
первоначальная стоимость	31	190,621.7	233,517.9	289,738.7
износ	32	22,942.0	33,626.3	39,932.8
Долгосрочные финансовые инвестиции:				
которые учитываются по методу участия в капитале	40	0.0	966.4	0.0
прочие финансовые инвестиции	45	1,604.3	170.1	771.4
Долгосрочная дебиторская задолженность	50	164.9	27.4	167.3
Отсроченные налоговые активы	60	27.4	0.0	221.2
Прочие необоротные активы	70	3,278.4	1,679.6	1,679.6
<b>Итого по разделу I</b>	<b>80</b>	<b>205,514.3</b>	<b>231,864.6</b>	<b>283,942.4</b>
<b>II. Оборотные активы</b>				
Запасы:				
производственные запасы	100	1,892.3	3,109.4	3,621.4
животные на выращивании и откорме	110	0.0	0.0	0.0
незавершенное производство	120	29.1	247.6	461.7
готовая продукция	130	0.0	0.0	0.0
товары	140	13,234.9	27,797.3	27,219.2
Векселя к получению	150	0.0	0.0	0.0
Дебиторская задолженность за товары, работы, услуги:				
<b>чистая реализационная стоимость</b>	160	<b>28,488.0</b>	<b>42,728.2</b>	<b>85,173.7</b>
первоначальная стоимость	161	28,488.0	42,728.2	85,173.7
резерв сомнительных долгов	162	0.0	0.0	0.0
Дебиторская задолженность по расчетам:				
с бюджетом	170	10,302.2	3,310.0	5,894.7
по выданным авансам	180	5,995.5	22,049.2	10,949.8
по начисленным доходам	190	0.0	0.0	0.0
по внутренним расчетам	200	0.0	0.0	0.0
Прочая текущая дебиторская задолженность	210	37,253.0	44,268.4	58,791.2
Краткосрочные финансовые вложения	220	32,179.5	46,092.7	36,967.5
Денежные средства и их эквиваленты:				
в национальной валюте	230	9,262.5	7,769.8	13,361.5
в иностранной валюте	240	45.6	5.2	5.2
Прочие оборотные активы	250	3,334.2	4,003.7	3,871.8
<b>Итого по разделу II</b>	<b>260</b>	<b>142,016.8</b>	<b>201,381.5</b>	<b>246,317.7</b>
<b>III. Затраты будущих периодов</b>	<b>270</b>	<b>293.8</b>	<b>529.3</b>	<b>538.2</b>
<b>Баланс</b>	<b>280</b>	<b>347,824.9</b>	<b>433,775.4</b>	<b>530,798.3</b>
<b>ПАССИВ</b>				
<b>I. Собственный капитал</b>				
Уставный капитал				
Уставный капитал	300	120,000.0	120,000.0	130,000.0
Паевой капитал	310	0.0	0.0	0.0
Дополнительный капитал				
Дополнительный капитал	320	0.0	0.0	20,000.0
Прочий дополнительный капитал	330	53,569.9	81,559.2	64,861.6
Резервный капитал	340	479.0	487.3	499.1
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	350	10,767.0	17,416.6	27,109.8
Неоплаченный капитал	360	0.0	0.0	0.0
Выкупленные акции	370	0.0	0.0	0.0
<b>Итого по разделу I</b>	<b>380</b>	<b>184,815.9</b>	<b>219,463.1</b>	<b>242,470.5</b>
Доля меньшинства	385	48.8	368.0	326.1
<b>II. Резервы будущих затрат и платежей</b>				
Обеспечение выплат персоналу	400	10.4	3.9	0.0
Прочие обеспечения	410	0.0	0.0	0.0
Целевое финансирование	420	0.6	0.3	0.3

Наименование статьи	Код строки	31 декабря 2003	30 июня 2004	31 декабря 2004
<b>Итого по разделу II</b>	430	11.0	4.2	0.3
<b>III. Долгосрочные обязательства</b>				
Долгосрочные кредиты банков	440	55,978.3	69,275.4	108,275.9
Прочие долгосрочные финансовые обязательства	450	30,000.0	30,000.0	30,000.0
Отсроченные налоговые обязательства	460	1,045.2	1,178.1	414.4
Прочие долгосрочные обязательства	470	0.0	305.4	0.0
<b>Итого по разделу III</b>	480	<b>87,023.5</b>	<b>100,758.9</b>	<b>138,690.3</b>
<b>IV. Краткосрочные обязательства</b>				
Краткосрочные кредиты банков	500	6,925.6	10,533.5	7,100.0
Текущая задолженность по долгосрочным обязательствам	510	392.7	0.0	0.0
Векселя к уплате	520	0.0	0.0	0.0
Кредиторская задолженность за товары, работы, услуги	530	57,392.9	86,374.2	119,915.4
Кредиторская задолженность по расчетам:				
авансы полученные	540	1,054.3	1,393.4	1,580.6
с бюджетом	550	2,207.2	1,733.2	1,059.8
задолженность по внебюджетным платежам	560	0.0	32.2	0.9
по страхованию	570	238.6	355.2	415.4
по оплате труда	580	461.1	960.3	943.1
по расчетам с участниками	590	99.8	99.8	99.8
по внутренним расчетам	600	0.0	0.0	0.0
Прочие краткосрочные обязательства	610	7,153.5	11,699.4	18,153.5
<b>Итого по разделу IV</b>	620	<b>75,925.7</b>	<b>113,181.2</b>	<b>149,268.5</b>
<b>V. Доходы будущих периодов</b>	630	0.0	0.0	42.6
<b>Баланс</b>	640	<b>347,824.9</b>	<b>433,775.4</b>	<b>530,798.3</b>

Источник: ОАО «Концерн Галнафтогаз».

**Табл. 38. Консолидированные отчеты о финансовых результатах ОАО «Концерн Галнафтогаз» по УСФО, тыс. грн.**

Наименование статьи	Код строки	2003	1 пол. 2004	2004
<b>I. ФИНАНСОВЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ</b>				
Доход (выручка) от реализации товаров, работ, услуг	10	985,705.1	583,525.1	1,577,812.5
Налог на добавленную стоимость	15	168,220.6	102,839.7	278,398.1
Акцизы	20	0.0	0.0	0.0
Разница в цене, курсовая разница	25	0.0	0.0	0.0
Прочие отчисления из дохода	30	547,129.7	319,196.6	807,773.6
<b>Чистый доход (выручка) от реализации продукции (товаров, работ, услуг)</b>	35	<b>270,354.8</b>	<b>161,488.8</b>	<b>491,640.8</b>
Себестоимость реализации продукции (товаров, работ, услуг)	40	203,462.9	122,926.1	405,153.8
<b>Валовая:</b>				
<b>прибыль</b>	50	<b>66,891.9</b>	<b>38,562.7</b>	<b>86,487.0</b>
<b>убыток</b>	55	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
Прочие операционные доходы	60	22,407.0	13,861.9	65,662.4
Управленческие расходы	70	33,433.7	15,005.3	39,615.5
Расходы на сбыт	80	25,158.6	16,549.0	31,836.0
Прочие операционные расходы	90	23,014.6	14,075.9	65,653.8
<b>Финансовый результат от операционной деятельности:</b>				
<b>прибыль</b>	100	<b>7,692.0</b>	<b>6,794.4</b>	<b>15,044.1</b>
<b>убыток</b>	105	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
Доход от участия в других организациях	110	0.0	0.0	0.0
Прочие финансовые доходы	120	17.5	21.3	57.4
Прочие доходы	130	54,669.6	23,024.1	53,680.2
Финансовые расходы	140	7,619.2	6,871.1	14,798.0
Убытки от участия в других организациях	150	0.0	0.0	0.0
Прочие расходы	160	43,309.0	15,476.0	35,500.5
<b>Финансовый результат от обычной деятельности до налогообложения:</b>				
<b>прибыль</b>	170	<b>11,450.9</b>	<b>7,492.7</b>	<b>18,483.2</b>
<b>убыток</b>	175	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
Налог на прибыль от обычной деятельности	180	868.2	385.9	1,367.8

Наименование статьи	Код строки	2003	1 пол. 2004	2004
<b>Финансовый результат от обычной деятельности:</b>				
прибыль	190	10,582.7	7,106.8	17,115.4
убыток	195	0.0	0.0	0.0
Чрезвычайные:				
доходы	200	0.0	0.0	0.0
расходы	205	0.0	0.0	0.0
Налог на чрезвычайную прибыль	210	0.0	0.0	0.0
Доля меньшинства	215	1.2	29.4	60.4
<b>Чистая:</b>				
прибыль	220	10,581.5	7,077.4	17,055.0
убыток	225	0.0	0.0	0.0
<b>II. ЭЛЕМЕНТЫ ОПЕРАЦИОННЫХ РАСХОДОВ</b>				
Материальные расходы	230	4,022.8	2,959.4	10,014.5
Расходы на оплату труда	240	11,672.9	7,751.2	17,123.9
Отчисления на социальную сферу	250	4,233.5	2,962.2	6,406.1
Амортизация	260	9,536.2	7,936.3	16,257.6
Прочие операционные расходы	270	52,141.5	25,565.1	38,454.2
<b>Итого</b>	<b>280</b>	<b>81,606.9</b>	<b>47,174.2</b>	<b>88,256.3</b>

Источник: ОАО «Концерн Галнафтогаз».

**Табл. 39. Консолидированные отчеты о движении денежных средств ОАО «Концерн Галнафтогаз» по УСФО, тыс. грн.**

Наименование статьи	Код строки	2003	2004
<b>I. ПОТОКИ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ ОТ ОПЕРАЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ</b>			
Прибыль (убыток) от обычной деятельности до налогообложения	010	11,450.9	18,536.3
Корректировки на:			
амортизация необоротных активов	020	9,773.1	16,453.1
увеличение (уменьшение) обеспечения	030	11.0	(10.7)
убыток (прибыль) от нереализованных курсовых разниц	040	0.0	(134.3)
убыток (прибыль) от неоперационной деятельности	050	(11,375.9)	(18,238.4)
Расходы на выплату процентов	060	7,619.2	14,798.0
<b>Прибыль (убыток) от операционной деятельности до изменений в чистых оборотных активах</b>	<b>070</b>	<b>17,478.3</b>	<b>31,404.0</b>
Уменьшение (увеличение):			
оборотных активов	080	(4,262.8)	(36,407.1)
расходов будущих периодов	090	283.3	(241.4)
Увеличение (уменьшение):			
краткосрочных обязательств	100	11,543.2	32,409.0
Доходов будущих периодов	110	0.0	42.6
<b>Денежные средства от операционной деятельности</b>	<b>120</b>	<b>25,042.0</b>	<b>27,207.1</b>
Направлено на выплату:			
процентов	130	(7,545.5)	(14,699.6)
Налогов на прибыль	140	(711.1)	(2,934.4)
<b>Чистые денежные средства до результатов чрезвычайных обстоятельств</b>	<b>150</b>	<b>16,785.4</b>	<b>9,573.1</b>
Денежные средства от результатов операционных событий	160	0.0	0.0
<b>Чистые денежные средства от операционной деятельности</b>	<b>170</b>	<b>16,785.4</b>	<b>9,573.1</b>
<b>II. ПОТОКИ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ ОТ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ</b>			
Продажа:			
финансовых инвестиций	180	35,873.2	34,074.5
необоротных активов	190	3,227.8	7,648.9
имущественных комплексов	200	0.0	0.0
Поступило :			
процентов	210	0.0	1.1
дивиденды	220	0.0	0.0
Прочие поступления	230	5,580.1	112,757.2
Приобретение:			
финансовых инвестиций	240	(64,639.5)	(33,224.2)

Наименование статьи	Код строки	2003	2004
необоротных активов	250	(103,657.7)	(80,768.3)
имущественных комплексов	260	0.0	0.0
Прочие платежи	270	(8,066.1)	(111,860.3)
<b>Чистые денежные средства до результатов чрезвычайных обстоятельств</b>	<b>280</b>	<b>(131,682.2)</b>	<b>(71,371.1)</b>
Денежные средства от результатов чрезвычайных обстоятельств	290	0.0	0.0
<b>Чистые денежные средства от инвестиционной деятельности</b>	<b>300</b>	<b>(131,682.2)</b>	<b>(71,371.1)</b>
<b>III. ПОТОКИ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ ОТ ФИНАНСОВОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ</b>			
Поступления собственного капитала	310	62,205.1	13,300.5
Полученные займы	320	101,856.0	118,454.7
Прочие поступления	330	13.6	0.0
Погашение займов	340	(42,409.1)	(66,097.5)
Выплаченные дивиденды	350	0.0	0.0
Прочие платежи	360	(3,020.4)	(1.8)
<b>Чистые денежные средства до результатов чрезвычайных обстоятельств</b>	<b>370</b>	<b>118,645.2</b>	<b>65,655.9</b>
Денежные средства от результатов чрезвычайных обстоятельств	380	0.0	0.0
<b>Чистые денежные средства от финансовой деятельности</b>	<b>390</b>	<b>118,645.2</b>	<b>65,655.9</b>
<b>Чистое изменение денежных средств</b>	<b>400</b>	<b>3,748.4</b>	<b>3,857.9</b>
Остаток денежных средств на начало года	410	5,559.7	9,356.4
Влияние изменения валютного курса на остаток денежных средств	420	0.0	134.3
<b>Остаток денежных средств на конец года</b>	<b>430</b>	<b>9,308.1</b>	<b>13,348.6</b>

Источник: ОАО «Концерн Галнафтогаз».

## Приложение №3

Консолидированная финансовая отчетность, подготовленная в соответствии с МСФО 31 декабря 2003 г.

*Консолидированная финансовая отчетность ОАО «Концерн Галнафтогаз», прошедшая аудиторскую проверку международной аудиторской компанией Ernst&Young Ukraudit*

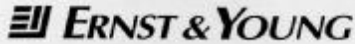
*Официальный перевод с английского языка на украинский.*



Переклад з оригіналу англійською мовою

Відкрите акціонерне товариство “Концерн Галнафтогаз”

Примітки до консолідованої фінансової звітності (в тисячах гривень, якщо не зазначено інше)



■ Ернст енд Янг Україна  
вул. Хрещатик, 19А  
Київ 01001, Україна

■ Тел: 080 44 490-3300  
080 44 490-3000  
080 44 490-3311  
080 44 490-3030  
Свідоцтво Аудиторської палати  
України 0318

Переклад з оригіналу англійською мовою

Звіт незалежних аудиторів

Раді директорів та Акціонерам  
Відкритого акціонерного товариства “Концерн Галнафтогаз”:

Ми провели аудит поданого нижче консолідованого балансу Відкритого акціонерного товариства “Концерн Галнафтогаз” (надалі - “Компанія”) і його дочірніх компаній станом на 31 грудня 2003 р. та відповідних консолідованих звітів про прибутки та збитки, зміни у власному капіталі та рух грошових коштів за рік, що закінчився зазначеною датою. Відповідальність за складання цієї консолідованої фінансової звітності, поданої на сторінках 2-31 несе керівництво Компанії. В наші обов’язки входить надання висновку щодо цієї консолідованої фінансової звітності на підставі проведеного нами аудиту.

Ми провели наш аудит у відповідності до Міжнародних стандартів аудиту, прийнятих Міжнародною федерацією бухгалтерів. Ці стандарти вимагають, щоб ми спланували та провели аудит з метою збору достатніх доказів того, що фінансова звітність не містить суттєвих помилок. Шляхом вибіркового тестування ми перевірили інформацію, яка підтверджує дані та пояснення, наведені в фінансовій звітності. Під час аудиту були також проаналізовані бухгалтерські принципи, які використовувалися Компанією, розглянуті суттєві припущення, зроблені керівництвом Компанії, а також здійснена оцінка представлення фінансової звітності в цілому. Ми вважаємо, що виконана нами аудиторська перевірка дає достатні підстави для нашого аудиторського висновку.

Як зазначено в Примітці 4, рік, що закінчився 31 грудня 2003 був першим роком, коли Компанія та її дочірні компанії застосували міжнародні стандарти фінансової звітності. Тому, ця консолідована фінансова звітність не містить порівняльний консолідований баланс станом на 31 грудня 2002 року та відповідні консолідовані звіти про прибутки та збитки, рух грошових коштів та зміни у власному капіталі за рік, що закінчився зазначеною датою. Міжнародний стандарт бухгалтерського обліку № 1 “Презентація фінансової звітності” вимагає презентації порівняльної інформації попереднього періоду.

На нашу думку, за винятком упущення порівняльної інформації, як зазначено у попередньому параграфі, вищезазначена консолідована фінансова звітність достовірно, в усіх суттєвих аспектах, відображає фінансовий стан Відкритого акціонерного товариства “Концерн Галнафтогаз” та його дочірніх компаній станом на 31 грудня 2003 р., результати їх операцій та рух грошових коштів за рік, що закінчився зазначеною датою, у відповідності до Міжнародних стандартів фінансової звітності.

*Ernst & Young Ukraine*

12 квітня 2004 р.



**Переклад з оригіналу англійською мовою**

**Відкрите акціонерне товариство “Концерн Галнафтогаз”**

**Примітки до консолідованої фінансової звітності** (в тисячах гривень, якщо не зазначено інше)

	<b>Примітка</b>	<b>2003</b>
Дохід від реалізації	5	942 375
Собівартість реалізованої продукції	6	910 415
<b>Валовий прибуток</b>		<b>31 960</b>
Загальні та адміністративні витрати	7	22 449
Інші витрати операційної діяльності	8	2 832
<b>Операційний прибуток</b>		<b>6 679</b>
Дохід від асоційованих компаній		989
Чистий фінансовий дохід	9	4 955
<b>Прибуток до оподаткування і частки меншості</b>		<b>12 623</b>
Витрати з податку на прибуток	10	1 536
Прибуток до частки меншості		11 087
Частка меншості		(1)
<b>Чистий прибуток</b>		<b>11 086</b>

Ця консолідована фінансова звітність дозволена до випуску 12 квітня 2004 р. і підписана від імені Ради директорів ВАТ “Концерн Галнафтогаз”:

---

Генеральний Директор  
Ю.Л. Кучабський

---

Фінансовий директор  
Н.І. Купибіда

**Переклад з оригіналу англійською мовою**

**Відкрите акціонерне товариство “Концерн Галнафтогаз”**

**Примітки до консолідованої фінансової звітності** (в тисячах гривень, якщо не зазначено інше)

	Примітка	<u>2003</u>
<b>Активи</b>		
<b>Необоротні активи</b>		
Основні засоби	11	179,194
Нематеріальні активи	12	8,930
Інвестиції	13	35,249
Відстрочені податкові активи	14	5,775
Інші необоротні активи		917
		<b>230,065</b>
<b>Оборотні активи</b>		
Запаси	15	15,156
Переплата з податку на прибуток		270
Дебіторська та інша заборгованість	16	60,569
Передоплати та інші оборотні активи	17	20,723
Грошові кошти та їх еквіваленти	18	9,308
		<b>106,026</b>
<b>Всього активи</b>		<b><u>336,091</u></b>
<b>Зобов’язання та власний капітал</b>		
<b>Власний капітал</b>		
Акціонерний капітал	19	120,000
Додатково сплачений капітал		17,420
Резерв з переоцінки землі		9,324
Нерозподілений прибуток		21,146
<b>Всього власний капітал</b>		<b>167,890</b>
Частка меншості		48
<b>Довгострокові зобов’язання</b>		
Кредити та позики	20	81,674
Відстрочені податкові зобов’язання	14	4,787
		<b>86,461</b>
<b>Поточні зобов’язання</b>		
Кредити та позики	20	11,461
Податок на прибуток до сплати		82
Кредиторська та інша заборгованість	21	62,984
Інші поточні зобов’язання	22	7,165
		<b>81,692</b>
<b>Всього зобов’язання та власний капітал</b>		<b><u>336,091</u></b>

**Переклад з оригіналу англійською мовою**

**Відкрите акціонерне товариство “Концерн Галнафтогаз”**

**Примітки до консолідованої фінансової звітності** (в тисячах гривень, якщо не зазначено інше)

<b>Рух грошових коштів від операційної діяльності</b>	<b>2003</b>
Прибуток до оподаткування та частки меншості	12,623
Коригування:	
Знос та амортизація	9,665
Витрати від реалізації основних засобів	1,331
Резерв від знецінення вартості	267
Дохід від асоційованих компаній	(989)
Амортизація облігацій	162
Відсоткові витрати чисті	4,998
Збиток від курсових різниць	4
<b>Операційний прибуток до змін у чистому оборотному капіталі</b>	<b>28,061</b>
Збільшення запасів	(2,793)
Збільшення дебіторської та іншої заборгованості	(17,548)
Збільшення передоплат та інших оборотних активів	(10,801)
Збільшення кредиторської та іншої заборгованості	20,875
Збільшення інших поточних зобов'язань	3,269
<b>Грошові кошти від операційної діяльності до оподаткування</b>	<b>21,063</b>
Податок на прибуток сплачений	(913)
<b>Чисті грошові кошти від операційної діяльності</b>	<b>20,150</b>
Рух грошових коштів від інвестиційної діяльності	
Придбання дочірньої компанії (Примітка 24)	(8,875)
Придбання основних засобів	(102,852)
Придбання нематеріальних активів	(6,608)
Надходження від реалізації обладнання	3,621
Надходження від реалізації інвестицій	46,015
Придбання інвестицій	(62,539)
<b>Чисті грошові кошти, використані в інвестиційній діяльності</b>	<b>(131,238)</b>
Рух грошових коштів від фінансової діяльності	
Надходження від випуску акцій та додатково сплаченого капіталу	60,563
Надходження від довгострокових позик	102,302
Надходження від короткострокових позик	26,640
Погашення довгострокових позик	(45,669)
Погашення короткострокових позик	(23,836)
Надання позики	(19,196)
Надходження від повернення позики	19,196
Відсотки сплачені	(4,942)
<b>Чисті грошові кошти, отримані від фінансової діяльності</b>	<b>115,058</b>
Чисте збільшення грошових коштів та їх еквівалентів	3,970
Грошові кошти та їх еквіваленти на початок року	5,338
<b>Грошові кошти та їх еквіваленти на кінець року (Примітка 18)</b>	<b>9,308</b>

ДОДАТКОВА ІНФОРМАЦІЯ ПРО РУХ ГРОШОВИХ КОШТІВ (Примітка 23)

## Переклад з оригіналу англійською мовою

### Відкрите акціонерне товариство “Концерн Галнафтогаз”

Примітки до консолідованої фінансової звітності (в тисячах гривень, якщо не зазначено інше)

	Акціонерний капітал	Додатков о сплачени й капітал	Резерв з переоцінки землі	Нерозподілен ий прибуток	Всього
Залишок на 1 січня 2003 р.	74 183	-	952	10 060	85 195
Акціонерний капітал сплачений	45 817	11 661	-	-	57 478
Додатково сплачений капітал, без податків	-	5 759	-	-	5 759
Переоцінка землі, без податків	-	-	8 372	-	8 372
Чистий прибуток за рік	-	-	-	11 086	11 086
Залишок на 31 грудня 2003 р.	120 000	17 420	9 324	21 146	167 890

### 1. Компанія та її діяльність

ВАТ “Концерн Галнафтогаз” (надалі – “Компанія”) та його дочірні компанії (разом надалі – “Група”) включають відкриті акціонерні товариства згідно з Цивільним кодексом України. ВАТ “Концерн Галнафтогаз” було створено 30 жовтня 2001 року. Компанія є фактичною материнською компанією зазначеної Групи компаній.

Основна діяльність Групи полягає у реалізації нафтопродуктів в Україні. Група експлуатує мережу з 160 АЗС, з яких 76 – під торговою маркою “ОККО”, зареєстрованою Групою.

З моменту свого створення Група значно розширилась шляхом придбання нових компаній та створення нових підприємств.

Юридична адреса Компанії: вул. Пластова, 1, Львів, Україна.

Протягом 2003 року середня чисельність Групи складала 2 009 працівників.

### 2. Економічні умови в Україні

#### Операційне середовище

Хоча за останні роки в економічній ситуації України відбулися певні покращення, їй все ще притаманні ознаки ринку, що розвивається. Ці ознаки включають недостатньо розвинену ділову інфраструктуру та відсутність нормативної бази, що регулює діяльність підприємств, обмежену конвертацію національної валюти та водночас наявність численних засобів контролю за валютними операціями, а також низьку ліквідність на ринку капіталу. Реформи, необхідні для створення банківської, правової та регуляторної систем, що існують у країнах з більш розвинутою ринковою економікою, ще не були запроваджені належним чином.

Консолідована фінансова звітність відображає оцінку керівництвом впливу економічної ситуації в Україні на діяльність та фінансовий стан Групи. Майбутні економічні умови можуть відрізнятись від оцінки керівництва.

#### Валютний ризик

Як і для багатьох інших підприємств, що здійснюють свою діяльність в Україні, іноземні валюти, зокрема долар США (дол. США), відіграють значну роль у процесі проведення Групою багатьох типів операцій. Станом на 31 грудня 2003 р. офіційний курс, встановлений Національним банком України, складав 5,33 гривні за один долар США. На дату складання цієї фінансової звітності офіційний курс гривні за один дол. США залишився незмінним та дорівнював 5,33 гривні за один долар США.

#### Ризик концентрації

Протягом 2003 року Група здійснювала основні закупки нафтопродуктів у одного постачальника. Керівництво вважає, що у випадку, коли постачальник буде не в змозі виконати в повній мірі або частково свої контрактні

## Переклад з оригіналу англійською мовою

### Відкрите акціонерне товариство “Концерн Галнафтогаз”

#### Примітки до консолідованої фінансової звітності (в тисячах гривень, якщо не зазначено інше)

зобов'язання, Група зможе змінити постачальника без суттєвих зупинок своєї господарської діяльності та понесення фінансових збитків.

Крім того, станом на 31 грудня 2003 року Група надала основні засоби балансовою вартістю 21 456 тис. грн. в якості застави за кредитами отриманими цим постачальником (Примітка 11). Більш того, протягом 2003 року Група вела активну торгівлю цінними паперами з цим постачальником, що призвело до прибутку від торгівлі цінними паперами в розмірі 10 022 тис. грн. (Примітка 9).

### 3. Основа складання

#### Заява про відповідність

Ця консолідована фінансова звітність складена у відповідності до Міжнародних стандартів фінансової звітності (“МСФЗ”), затверджених Радою з міжнародних стандартів бухгалтерської звітності (“РМСБЗ”), та інтерпретацій Комітету з Інтерпретацій Міжнародної фінансової звітності РМСБЗ.

Рік, що закінчився 31 грудня 2003 р., був першим роком застосування Групою МСФЗ. Раніше Група складала свою фінансову звітність у відповідності до Положень (стандартів) бухгалтерського обліку України. Коригування, що виникли в результаті переходу на МСФЗ, відображені як коригування залишків нерозподіленого прибутку станом на 1 січня 2003 року згідно з МСФЗ.

Компанія та її дочірні підприємства ведуть бухгалтерський облік і складають окрему фінансову звітність згідно з Положеннями (стандартами) бухгалтерського обліку України (“П(с)БО”). Наведена вище консолідована фінансова звітність відрізняється від фінансової звітності, складеної для цілей звітування в Україні тим, що вона містить певні коригування, не відображені в бухгалтерських книгах Компанії та її дочірніх підприємств, які необхідні для відображення консолідованого фінансового стану, результатів діяльності та руху грошових коштів Групи згідно з МСФЗ.

#### Основа виміру

Дана консолідована фінансова звітність складена за принципом історичної вартості, за виключенням інвестицій, наявних для продажу, які відображені за справедливою вартістю, а також певних груп основних засобів, відображених за переоціненою вартістю.

#### Валюта виміру та представлення

Валютою виміру і представлення консолідованої фінансової звітності Компанії є національна валюта України – гривня (“грн.”). Вся фінансова інформація подана в гривнях, з округленням до тисячі.

#### Використання оцінок

Для підготовки фінансової звітності згідно з МСФЗ керівництво здійснило ряд оцінок і припущень стосовно відображення активів і зобов'язань та розкриття інформації щодо потенційних активів і зобов'язань. Фактичні результати можуть відрізнитись від зазначених оцінок.

### 4. Узагальнення основних принципів облікової політики

При складанні цієї консолідованої фінансової звітності застосовувались наступні основні принципи бухгалтерського обліку.

#### Основа консолідації

Консолідована фінансова звітність включає фінансову звітність Компанії та її дочірніх підприємств, яка була складена станом на 31 грудня 2003 року.

#### Дочірні компанії

Дочірні компанії це компанії, що контролюються Групою. Контроль включає в себе повноваження Групи, прямо чи опосередковано, управляти фінансовою та операційною політикою компанії для отримання вигод від її діяльності. Фінансова звітність дочірніх компаній включається до консолідованої фінансової звітності з фактичної дати виникнення такого контролю до дати фактичного припинення контролю.

## Переклад з оригіналу англійською мовою

### Відкрите акціонерне товариство “Концерн Галнафтогаз”

Примітки до консолідованої фінансової звітності (в тисячах гривень, якщо не зазначено інше)

#### Асоційовані компанії

Асоційовані компанії це компанії, в яких Група має суттєвий вплив, але не контроль, у прийнятті рішень щодо фінансової та операційної політики. Консолідована фінансова звітність включає частку Групи у загальних визнаних прибутках і збитках асоційованих компаній, що відображається за методом участі в капіталі, починаючи з фактичної дати виникнення суттєвого впливу до дати фактичного припинення суттєвого впливу. Коли частка Групи у збитках перевищує балансову вартість інвестиції в асоційовану компанію, інвестиція відображається за нульовою вартістю, а облік подальших збитків припиняється, за виключенням випадків, коли Група взяла на себе зобов'язання стосовно асоційованої компанії.

#### Операції, що виключаються в процесі консолідації

При складанні консолідованої фінансової звітності внутрішньогрупові залишки та операції, а також будь-які нереалізовані прибутки, що виникли в результаті внутрішньогрупових операцій, виключаються. Нереалізовані прибутки, що виникли в результаті операцій з асоційованими компаніями, виключаються пропорційно до частки участі Групи в асоційованій компанії.

#### Іноземні валюти

Операції в іноземних валютах перераховані в гривні за обмінним курсом, що діяв на дату відповідної операції. Монетарні активи і зобов'язання, виражені в іноземній валюті на дату складання балансу, перераховані у гривні за обмінним курсом, що діяв на дату складання балансу. Різниці, які виникають в результаті такого перерахунку, визнаються у звіті про прибутки та збитки. Немонетарні активи і зобов'язання виражені в іноземних валютах, які відображені за історичною вартістю, перераховані у гривні за обмінним курсом, що діяв на дату здійснення операцій. Немонетарні активи і зобов'язання виражені в іноземних валютах, які відображені за справедливою вартістю, перераховані у гривні за обмінним курсом, що діяв на дати визначення справедливої вартості.

#### Основні засоби

Земля відображена за переоціненою вартістю за вирахуванням збитків від зменшення корисності. Інші об'єкти основних засобів відображаються за собівартістю за вирахуванням накопиченої амортизації та збитків від зменшення корисності. Собівартість активів, створених власними силами, включає вартість матеріалів, прямі виробничі трудові затрати та відповідну частину виробничих накладних витрат.

Незавершене будівництво складається з основних засобів, які знаходяться на етапі будівництва, і відображається за собівартістю. Собівартість включає витрати на будівництво, вартість обладнання та інші прямі витрати. Амортизація на об'єкти незавершеного будівництва не нараховується до моменту завершення будівництва таких активів та введення їх в експлуатацію.

Коли об'єкт основних засобів складається з основних елементів, строки корисної служби яких відрізняються від строку корисної служби такого активу, такі елементи обліковуються як окремі об'єкти основних засобів.

#### Подальші витрати

Витрати, пов'язані із заміною елементу об'єкта основних засобів, який обліковується окремо, капіталізуються, а балансова вартість такого елементу об'єкта основних засобів списується. Інші подальші витрати капіталізуються лише тоді, коли вони збільшують майбутні економічні вигоди від використання об'єкту основних засобів. Всі інші витрати визнаються у звіті про прибутки та збитки в періоді, коли вони були понесені.

#### Переоцінка

Збільшення балансової вартості землі від переоцінки прямо визнається в капіталі, за виключеннями випадків сторнування попереднього зменшення від переоцінки, відображеного в звіті про прибутки та збитки. У цьому разі таке збільшення визнається у звіті про прибутки та збитки. Зменшення балансової вартості землі від переоцінки визнається у звіті про прибутки та збитки, за винятком випадків сторнування попереднього збільшення вартості від переоцінки, відображеного безпосередньо в капіталі. У цьому разі таке зменшення відображається безпосередньо в капіталі.

#### Амортизація

Амортизація відноситься на витрати у звіті про прибутки та збитки за лінійним методом, виходячи з очікуваного строку корисної служби окремих активів. Нарахування амортизації починається з дати придбання

## Переклад з оригіналу англійською мовою

### Відкрите акціонерне товариство “Концерн Галнафтогаз”

#### Примітки до консолідованої фінансової звітності (в тисячах гривень, якщо не зазначено інше)

або, у випадку активів, створених власними силами, з дати завершення будівництва і приведення активу в готовність до використання. Амортизація на використання землі не нараховується.

Очікувані строки корисної служби:

Будівлі	- 40 років
Обладнання	- 10 років
Офісне обладнання	- 4 роки
Транспортні засоби	- 5 років

### Нематеріальні активи

#### Гудвіл

Гудвіл, що виникає при придбанні, являє собою перевищення вартості придбання над справедливою вартістю придбаних ідентифікованих активів. Гудвіл відображається за собівартістю, зменшеною на накопичену амортизацію та втрати від зменшення корисності. Стосовно асоційованих компаній балансова вартість гудвілу включається до балансової вартості інвестицій в асоційовані компанії.

#### Інші нематеріальні активи

Інші нематеріальні активи, придбані Групою, відображені за собівартістю за вирахуванням накопиченої амортизації та збитків від зменшення корисності.

#### Амортизація

Амортизація відноситься на витрати у звіті про прибутки та збитки за лінійним методом, виходячи з очікуваного строку корисної служби нематеріальних активів. Гудвіл амортизується з дати первинного визнання. Інші нематеріальні активи амортизуються з дати, коли актив готовий до використання.

Очікувані строки корисної служби:

Гудвіл	- 20 років
Патенти і ліцензії	- 5-10 років
Ліцензії на програмне забезпечення	- 3 роки

### Інвестиції

Початково всі інвестиції визнаються за собівартістю, що є справедливою вартістю виплаченої винагороди та включає витрати на придбання. Після первинної оцінки інвестиції, що класифікуються як інвестиції, наявні для продажу, обліковуються за справедливою вартістю.

Прибутки та збитки по інвестиціях, наявних для продажу, визнаються як окремий компонент власного капіталу до моменту продажу, стягнення або іншого вибуття, або до моменту визнання зменшення корисності інвестиції, і з цього моменту сукупний прибуток чи збиток, первісно відображений у складі власного капіталу, включається до складу доходів.

Справедлива вартість інвестицій, наявних для продажу, являє собою ціну покупця на ринку станом на дату балансу. Інвестиції в акції, що не мають ринкових котирувань, та справедлива вартість яких не може бути коректно визначена за допомогою альтернативних методів оцінки, відображаються за собівартістю за вирахуванням збитків від зменшення корисності.

### Запаси

Запаси оцінюються за меншою з двох вартостей: собівартістю або чистою вартістю реалізації. Чиста вартість реалізації являє собою оціночну ціну реалізації в ході звичайної господарської діяльності за вирахуванням будь-яких очікуваних витрат, пов'язаних із реалізацією.

Собівартість запасів визначається за методом ФІФО (перше надходження – перше вибуття) і включає витрати, пов'язані з придбанням запасів, їх доставкою до теперішнього місця перебування та приведення у теперішній стан.

### Дебіторська та інша заборгованість

## Переклад з оригіналу англійською мовою

### Відкрите акціонерне товариство “Концерн Галнафтогаз”

Примітки до консолідованої фінансової звітності (в тисячах гривень, якщо не зазначено інше)

Дебіторська заборгованість, віком в основному 30-90 днів, визнається і відображається за вартістю згідно виставлених рахунків, зменшеною на резерв з сумнівної заборгованості. Оцінка сумнівної заборгованості здійснюється при наявності сумніву щодо повного відшкодування заборгованості. Безнадійна заборгованість списується при виявленні.

### Грошові кошти та їх еквіваленти

Грошові кошти та їх еквіваленти включають грошові кошти на банківських рахунках, в касі та короткострокові депозити з терміном погашення до трьох місяців.

### Зменшення корисності

Балансова вартість активів Групи, крім запасів та відстрочених податкових активів, переглядається на кожну дату балансу для оцінки ознак зменшення корисності. У разі наявності будь-яких таких ознак, визначається сума очікуваного відшкодування таких активів. Збиток від зменшення корисності визнається тоді, коли балансова вартість активу перевищує очікувану суму його відшкодування. Збиток від зменшення корисності основних засобів, відображених за переоціненою вартістю, визнається за тими ж принципами, що й переоцінки. Інші збитки від зменшення корисності визнаються у звіті про прибутки та збитки.

### Оцінка суми очікуваного відшкодування

Сума очікуваного відшкодування інвестицій Групи, відображених за собівартістю, і довгострокової дебіторської заборгованості оцінюються за теперішньою вартістю очікуваних майбутніх грошових потоків, дисконтованих з використанням ефективної відсоткової ставки, що характерна для активу.

Вартість очікуваного відшкодування інших активів визначається як більша з двох величин: чистої ціни продажу активу або вартості використання активу. При визначенні вартості використання активу очікувані грошові потоки дисконтуються до їх теперішньої вартості, застосовуючи ставку дисконту до оподаткування, що відображає поточні ринкові оцінки вартості грошових коштів у часі та ризики, пов'язані з даним активом. Стосовно активів, надходження грошових коштів по яким не генерується переважно незалежно від інших активів, сума очікуваного відшкодування визначається для групи активів, що генерує грошові потоки, до якої належить такий актив.

### Сторнування зменшення корисності

Збиток від зменшення корисності інвестицій, відображених за собівартістю, або дебіторської заборгованості сторнується, якщо подальше збільшення суми очікуваного використання може бути об'єктивно пов'язаним з подією, що відбулась після визнання збитку від зменшення корисності.

Стосовно інших активів, збиток від зменшення корисності сторнується, якщо відбулася зміна в оцінках, застосованих для визначення суми очікуваного відшкодування.

Збиток від зменшення корисності сторнується тільки в тій мірі, в якій балансова вартість активу після сторнування не перевищує балансову вартість, яка була б визначена, якщо б збиток від зменшення корисності не був визнаний, за вирахуванням зносу чи амортизації.

### Кредити та позики

Початково кредити та позики визнаються за собівартістю. Після первісного визнання, кредити та позики надалі відображаються за амортизованою вартістю, а будь-яка різниця між собівартістю та вартістю погашення визнається у звіті про прибутки та збитки за методом ефективного відсотку протягом строку позик.

### Кредиторська та інша заборгованість

Зобов'язання з кредиторської та іншої заборгованості, які в основному погашаються протягом 30-90 днів, відображаються за вартістю, що є справедливою вартістю відшкодування, що має бути сплачене в майбутньому за товари та послуги незалежно від того, виставляється рахунок Групі чи ні.

### Виплати працівникам

Група не має інших пенсійних програм, крім державної пенсійної програми, за якою роботодавець повинен робити внески, що розраховуються за ставкою 32% від загальної суми заробітної плати. Ці витрати у звіті про

## Переклад з оригіналу англійською мовою

### Відкрите акціонерне товариство “Концерн Галнафтогаз”

#### Примітки до консолідованої фінансової звітності (в тисячах гривень, якщо не зазначено інше)

прибутки та збитки відносяться до періоду, в якому виплачується заробітна плата працівнику. Група не має програм додаткових виплат при виході на пенсію або інших значних компенсаційних програм, які потребували б додаткових нарахувань.

#### Забезпечення

Забезпечення визнається в балансі тоді, коли Група має юридичне або конструктивне зобов'язання, що виникає внаслідок минулої події, і існує ймовірність, що для погашення зобов'язання знадобиться вибуття ресурсів, котрі втілюють у собі економічні вигоди. Там, де вплив вартості грошових коштів у часі є суттєвим, сума забезпечення визначається шляхом дисконтування прогнозованих потоків грошових коштів, застосовуючи ставку дисконту до оподаткування, що відображає поточні ринкові оцінки вартості грошових коштів у часі, та ризики, пов'язані з певним зобов'язанням, за їх наявності.

#### Податок на прибуток

Податок на прибуток за рік включає поточні податкові витрати і відстрочений податок. Податок на прибуток визнається у звіті про прибутки та збитки за виключенням випадків, коли він стосується сум, прямо віднесених на капітал. У цьому разі він визнається в складі капіталу.

Поточні податкові витрати являють собою очікувану суму податку на оподатковуваний прибуток за рік, що визначається згідно з вимогами податкового законодавства України, застосовуючи податкові ставки, прямо чи опосередковано встановлені законодавством на дату балансу, та будь-яке коригування податку, пов'язане з минулими роками.

Відстрочені податки нараховуються за балансовим методом, коли враховуються всі тимчасові різниці між балансовою вартістю активів та зобов'язань за фінансовим обліком та вартістю згідно податковому обліку.

Відстрочені податкові зобов'язання визнаються щодо всіх тимчасових різниць, що підлягають оподаткуванню:

за винятком ситуацій, коли відстрочене податкове зобов'язання виникає по амортизації гудвілу або первісного визнання активу чи зобов'язання в господарській операції, яка не є об'єднанням компаній, та під час здійснення операції не впливає ні на обліковий, ні на оподатковуваний прибуток або збиток; та

щодо оподатковуваних різниць, пов'язаних з інвестиціями в дочірні та асоційовані компанії, за винятком тих ситуацій, коли можливо контролювати час сторнування тимчасової різниці та існує ймовірність, що тимчасова різниця не сторнуватиметься в найближчому майбутньому.

Відстрочені податкові активи визнаються щодо всіх тимчасових різниць, що підлягають вирахуванню, та перенесення на подальші періоди невикористаних податкових збитків, якщо є ймовірним отримання майбутнього оподаткованого прибутку, щодо якого можна використати тимчасові різниці, що підлягають вирахуванню, та невикористані податкові збитки:

за винятком ситуацій, коли відстрочений податковий актив, пов'язаний з тимчасовими різницями, що підлягають вирахуванню, від первісного визнання активу чи зобов'язання в господарській операції, яка не є об'єднанням компаній, та під час здійснення операції не впливає ні на обліковий, ні на оподатковуваний прибуток або збиток; та

щодо всіх тимчасових різниць, що підлягають вирахуванню, пов'язаних з інвестиціями в дочірні та асоційовані компанії, за винятком тих ситуацій, коли існує ймовірність що тимчасова різниця сторнуватиметься в найближчому майбутньому та буде оподатковуваний прибуток, проти якого можна використати тимчасову різницю.

Балансова вартість відстроченого податкового активу переглядається на кожну дату балансу і зменшується, якщо більше не буде ймовірною наявність оподаткованого прибутку, достатнього, для використання вигоди від цього відстроченого податкового активу повністю або частково.

Відстрочені податкові активи та зобов'язання оцінюються за ставками оподаткування, які очікуються у період реалізації активу чи розрахунку за зобов'язанням, на основі ставок оподаткування (та податкового законодавства), прямо чи опосередковано встановлених законодавством на дату балансу.

#### Визнання доходів

## Переклад з оригіналу англійською мовою

### Відкрите акціонерне товариство “Концерн Галнафтогаз”

Примітки до консолідованої фінансової звітності (в тисячах гривень, якщо не зазначено інше)

Доходи від реалізації продукції визнаються у звіті про прибутки та збитки, коли значні ризики та вигоди, пов'язані з правом власності на товари, переходять до покупця.

Доход від комісійної реалізації визнається по повній вартості, що виставляється покупцеві за умов наявності в Групі наступних індикаторів:

Група є першим боржником за зобов'язанням згідно умов реалізації  
Група несе ризик загальної та фізичної втрати запасів  
Група несе кредитний ризик та не має права вибору постачальника  
Група є вільною у встановленні цін

Доходи від наданих транспортних послуг визнаються у звіті про прибутки та збитки тоді, коли послуги були надані, тобто при досягненні пункту призначення.

### Операційна оренда

Оренда, за якою орендодавець залишає за собою практично всі ризики та вигоди володіння орендованим активом, класифікується як операційна оренда. Платежі з операційної оренди визнаються у звіті про прибутки та збитки за лінійним методом протягом всього строку оренди.

### Чистий фінансовий дохід

Чистий фінансовий дохід включає відсоткові витрати за позиками, збільшення відсотків по забезпеченнях, відсоткові доходи від інвестованих коштів, дивідендний дохід, прибутки та збитки від курсових різниць, прибутки та збитки від переоцінки та вибуття інвестицій, утримуваних для перепродажу, а також збитки від зменшення корисності і прибутки та збитки від вибуття інвестицій, наявних для продажу.

Всі відсоткові та інші витрати, пов'язані з отриманнями позик, відносяться на витрати в складі чистих фінансових витрат у періоді, коли вони виникли.

Відсоткові доходи визнаються, коли вони нараховуються, з урахуванням фактичного доходу від активу. Стосовно інвестицій в асоційовані компанії, дивідендний дохід враховується при визначенні доходу від участі в асоційованій компанії. Стосовно інвестицій в інші компанії, дивідендний дохід визнається на дату, коли було оголошено про виплату дивідендів.

### Витрати по позиках

Витрати по позиках визнаються в періоді, коли вони були понесені.

### Порівняльна інформація

У звітному році, що закінчився 31 грудня 2003 р., Група вперше застосувала МСФЗ. Раніше Група складала свою консолідовану фінансову звітність у відповідності до Положень (стандартів) бухгалтерського обліку України, як основи ведення бухгалтерського обліку. Група не складала консолідований баланс станом на 31 грудня 2002 р. та відповідні консолідовані звіти про прибутки та збитки, зміни у власному капіталі та рух грошових коштів за рік, що закінчився зазначеною датою. Відповідно, порівняльна інформація не була представлена в цій консолідованій фінансовій звітності.

## 5. Дохід від реалізації

Дохід від реалізації за рік, що закінчився 31 грудня 2003 р. включав:

	2003 р.
Реалізація нафтопродуктів	900 020
Реалізація товарів	41 310
Реалізація транспортних послуг	1 045
	<hr/>
	942 375
	<hr/>

**Переклад з оригіналу англійською мовою**

**Відкрите акціонерне товариство “Концерн Галнафтогаз”**

**Примітки до консолідованої фінансової звітності** (в тисячах гривень, якщо не зазначено інше)

**6. Собівартість реалізованої продукції**

Собівартість реалізованої продукції за рік, що закінчився 31 грудня 2003 р., включала:

	<b>2003 р.</b>
Нафтопродукти та споживчі товари	875 692
Оренда	10 976
Заробітна плата та пов'язані витрати	10 351
Амортизація	4 218
Ремонти та експлуатаційні витрати	2 223
Транспортні витрати	1 885
Комунальні платежі	1 682
Охорона	1 203
Інше	2 185
	<hr/>
	910 415

**7. Загальні та адміністративні витрати**

Загальні та адміністративні витрати за рік, що закінчився 31 грудня 2003 р., включали:

	<b>2003 р.</b>
Заробітна плата та пов'язані витрати	5 567
Амортизація	4 361
Страхування	2 164
Податки інші ніж податок на прибуток	1 695
Професійні послуги	1 405
Реклама	1 287
Зв'язок	1 238
Комісійна винагорода	1 230
Послуги банку	1 177
Охорона	720
Оренда	455
Інше	1 150
	<hr/>
	22 449

**8. Інші операційні витрати**

Інші операційні витрати за рік, що закінчився 31 грудня 2003 р., включали:

	<b>2003 р.</b>
Витрати від продажу основних засобів	1 331
Амортизація нематеріальних активів	1 086
Інше	415
	<hr/>
	2 832

**9. Чистий фінансовий дохід**

Чистий фінансовий дохід за рік, що закінчився 31 грудня 2003 р., включав:

	<b>2003 р.</b>
Прибуток від реалізації інвестицій	12 723
Відсотковий дохід	18
	<hr/>
	12 741
Відсоткові витрати	(5 016)
Інші фінансові витрати	(2 604)
Амортизація облігацій	(162)

**Переклад з оригіналу англійською мовою**

**Відкрите акціонерне товариство “Концерн Галнафтогаз”**

**Примітки до консолідованої фінансової звітності** (в тисячах гривень, якщо не зазначено інше)

Збиток від курсових різниць	(4)
	<u>(7 786)</u>
	<u>4 955</u>

**10. Податок на прибуток**

Витрати з податку на прибуток, відображені у консолідованому звіті про прибутки та збитки за рік, що закінчився 31 грудня 2003 р., включали:

**2003 р.**

Поточний податок на прибуток:	
Поточний рік	652
Нарахування за минулі роки	<u>5</u>
	657
Відстрочений податок на прибуток:	
Виникнення і сторнування тимчасових різниць	1 216
Зменшення податкової ставки	<u>(337)</u>
	879
	<u>1 536</u>

Податок на прибуток за рік, що закінчився 31 грудня 2003 р., відображений в консолідованому звіті про зміни у власному капіталі, включав:

**2003 р.**

Чистий відстрочений податок на прибуток від дооцінки землі (Примітка 11)	3 108
Чистий відстрочений податок на прибуток на суми операцій з власниками	<u>(5 759)</u>
	<u>(2 651)</u>

В 2003 році доходи Групи підлягали оподаткуванню податком на прибуток лише в Україні. У 2003 році податок на прибуток стягувався з оподатковуваного доходу Групи за ставкою 30%. На початку 2003 року були затверджені зміни до закону “Про оподаткування прибутку підприємств”, якими було встановлено нову ставку податку на прибуток підприємств у розмірі 25%. Нова ставка податку має застосовуватись з 1 січня 2004 року.

Узгодження ефективної ставки податку на прибуток:

	<b>2003 р.</b>	<b>%</b>
Прибуток до оподаткування та частки меншості	12 623	100%
Розрахунковий податок на прибуток, за ставкою 30%	3 787	30%
Податковий вплив витрат, які не включаються до складу валових витрат при визначенні оподатковуваного прибутку:		
50% використання палива та оренди	(486)	(4%)
Витрати від реалізації та ліквідації основних засобів	(357)	(3%)
Зниження ставки податку	(337)	(3%)
Виплати працівникам	(234)	(2%)
Резерв від знецінення та списання	(224)	(1%)
Податки	(136)	(1%)
Нотаріальні послуги та інші послуги, що не включаються до складу валових витрат	(127)	(1%)
Благодійні внески	(106)	(1%)
Штрафи і пеня	(16)	-
Інше	(228)	(2%)
	<u>1 536</u>	<u>12%</u>

**Переклад з оригіналу англійською мовою**

**Відкрите акціонерне товариство “Концерн Галнафтогаз”**

**Примітки до консолідованої фінансової звітності** (в тисячах гривень, якщо не зазначено інше)

**11. Основні засоби**

Основні засоби станом на 31 грудня 2003 р. включали:

	<b>Земля і будівлі</b>	<b>Обладнанн я</b>	<b>Офісне обладнанн я</b>	<b>Транспортні засоби</b>	<b>Всього</b>
Історична вартість/ переоцінена вартість					
На 1 січня 2003 р.	51 446	10 257	8 140	4 875	74 718
Надходження шляхом придбання	2 299	-	260	22	2 581
Переоцінка	11 163	-	-	-	11 163
Надходження	81 104	12 457	7 032	6 410	107 003
Вибуття	(1 414)	(2 428)	(9)	(1 410)	(5 261)
На 31 грудня 2003 р.	144 598	20 286	15 423	9 897	190 204
Амортизація					
На 1 січня 2003 р.	10 360	1 636	2 272	1 481	15 749
Нарахована амортизація	2 269	1 670	3 218	1 422	8 579
Вибуття	(8)	(181)	-	(120)	(309)
На 31 грудня 2003 р.	12 621	3 125	5 490	2 783	24 019
Залишкова вартість					
На 31 грудня 2003 р.	131 977	17 161	9 933	7 114	166 185
Незавершене будівництво та обладнання до встановлення					7 958
Передоплата за основні засоби					5 051
					<u>179 194</u>

Станом на 31 грудня 2003 р. Група здійснила незалежну оцінку земельних ділянок. Прибуток від переоцінки у розмірі 11 163 тис. грн. був відображений як дохід у консолідованому звіті про зміни у власному капіталі за вирахуванням суми відстроченого податку на прибуток у розмірі 2 791 тис. грн. (Примітка 10).

Основні засоби балансовою вартістю 57 573 тис. грн. зареєстровані як забезпечення банківських кредитів (Примітка 20). Крім цього, станом на 31 грудня 2003 р. Група віддала у заставу певні основні засоби балансовою вартістю 19 567 тис. грн. для забезпечення банківських кредитів, отриманих пов'язаними сторонами (Примітка 26) та 21 456 тис. грн для забезпечення банківських кредитів, отриманих третіми сторонами.

**12. Нематеріальні активи**

Нематеріальні активи станом на 31 грудня 2003 р. включали:

	<b>Патенти і ліцензії</b>	<b>Ліцензії на програмне забезпечення</b>	<b>Гудвіл</b>	<b>2003 р.</b>
Історична вартість				
На 1 січня 2003 р.	260	99	89	448
Надходження шляхом придбання	-	36	3 189	3 225
Надходження	6 006	602	-	6 608
Вибуття	(160)	(65)	-	(225)
На 31 грудня 2003 р.	6 106	672	3 278	10 056
Амортизація				

**Переклад з оригіналу англійською мовою**

**Відкрите акціонерне товариство “Концерн Галнафтогаз”**

**Примітки до консолідованої фінансової звітності** (в тисячах гривень, якщо не зазначено інше)

На 1 січня 2003 р.	20	23	-	43
Нарахована амортизація	716	206	164	1 086
Вибуття	-	(3)	-	(3)
На 31 грудня 2003 р.	<u>736</u>	<u>226</u>	<u>164</u>	<u>1 126</u>
	<u>5 370</u>	<u>446</u>	<u>3 114</u>	<u>8 930</u>

**13. Інвестиції**

Станом на 31 грудня 2003 р. інвестиції Групи включали:

	<b>2003 р.</b>
Інвестиції в асоційовані компанії	28 488
Інвестиції наявні для продажу	
За собівартістю	5 921
За справедливою вартістю	840
	<u>6 761</u>
	<u>35 249</u>

Станом на 31 грудня 2003 р. інвестиції Групи в асоційовані компанії включали:

	<b>Країна</b>	<b>Частка власності</b>	<b>2003 р.</b>
Банк “Універсальний”	Україна	50%	28 407
ВАТ “Ефорт”	Україна	25%	81
			<u>28 488</u>

Станом на 31 грудня 2003 р. частка Групи в загальних, визнаних після придбання прибутках і збитках вищезазначених асоційованих компаній, становила 1 466 тис. грн.

На початку 2004 Група продала 29% своєї інвестиції в банку “Універсальний” на суму, що приблизно дорівнює її балансовій вартості станом на кінець року.

Відображені за собівартістю інвестиції, наявні для продажу, головним чином включають акції (які не котируються на ринку) підприємств, які спеціалізуються на виробництві споживчих товарів. Ринку таких інвестицій не існує, а операції, які б уможливили визначення справедливої вартості, останнім часом не проводились. Крім цього, результати визначення справедливої вартості за методом дисконтованих грошових потоків є різними через невизначеність майбутніх грошових потоків у цій галузі. Однак ці інвестиції були придбані нещодавно і керівництво вважає малоімовірним, що станом на кінець року їх справедлива вартість суттєво відрізняється від балансової вартості.

**14. Відстрочені податкові активи та зобов’язання**

Відстрочені податкові активи та зобов’язання відносяться до наступних статей:

	<b>Активи</b>	<b>Зобов’язання</b>	<b>Чиста вартість</b>
Основні засоби	-	(3 457)	(3 457)
Нематеріальні активи	5 704	-	5 704
Дебіторська та інша заборгованість	30	-	30
Передоплати та інші оборотні активи	-	(713)	(713)
Облігації	41	-	41
Кредиторська та інша заборгованість	-	(403)	(403)
Передоплати клієнтам	-	(214)	(214)
	<u>5 775</u>	<u>(4 787)</u>	<u>988</u>

**Переклад з оригіналу англійською мовою**

**Відкрите акціонерне товариство “Концерн Галнафтогаз”**

**Примітки до консолідованої фінансової звітності** (в тисячах гривень, якщо не зазначено інше)

Чисті відстрочені податкові активи (зобов'язання)	5 775	(4 787)	988
--	-------	---------	-----

**15. Запаси**

Запаси станом на 31 грудня 2003 р. включали:

	<b>2003 р.</b>
Нафтопродукти	7 798
Товари	5 360
Матеріали і запасні частини	1 998
	<hr/>
	15 156

**16. Дебіторська та інша заборгованість**

Дебіторська та інша заборгованість станом на 31 грудня 2003 р. включала:

	<b>2003 р.</b>
Заборгованість пов'язаних сторін (Примітка 26)	24 440
Дебіторська заборгованість	16 208
Інша дебіторська заборгованість	20 033
	<hr/>
	60 681
За вирахуванням: резерв від знецінення	(112)
	<hr/>
	60 569

**17. Передоплати та інші оборотні активи**

Передоплати та інші оборотні активи станом на 31 грудня 2003 р. включали:

	<b>2003 р.</b>
Передоплата за податками, крім податку на прибуток	9 392
Передоплата пов'язаним сторонам (Примітка 26)	3 859
Передоплати за запаси	3 844
Інші оборотні активи	3 628
	<hr/>
	20 723

Передоплата пов'язаним сторонам включає передоплату за запаси та послуги охорони.

**18. Грошові кошти та їх еквіваленти**

Грошові кошти та їх еквіваленти станом на 31 грудня 2003 р. включали:

	<b>2003 р.</b>
Грошові кошти в банку	6 758
Грошові кошти в дорозі	1 503
Каса	906
Депозити до запитання	141
	<hr/>
	9 308

## Переклад з оригіналу англійською мовою

### Відкрите акціонерне товариство “Концерн Галнафтогаз”

#### Примітки до консолідованої фінансової звітності (в тисячах гривень, якщо не зазначено інше)

По банківських рахунках та депозитах до запитання нараховуються відсотки за плаваючою ставкою на основі щоденних депозитних ставок банку. Грошові кошти в банку включають 5 273 тис. грн. На рахунку в банку “Універсальний”, що є пов’язаною стороною Групи (Примітка 26).

### 19. Акціонерний капітал

Станом на 31 грудня 2003 р. зареєстрований, випущений і сплачений акціонерний капітал Компанії складається з 12 000 000 тис. простих акцій номінальною вартістю 0,01 гривень кожна.

Власники простих акцій мають право на отримання оголошених дивідендів, якщо тільки не існує обмежень щодо виплати дивідендів, при цьому, одна проста акція дає право одного голосу при голосуванні на щорічних та загальних зборах Компанії.

У відповідності до українського законодавства, резерви Компанії, які підлягають розподілу, обмежуються сумою залишків накопичених нерозподілених прибутків, як відображено в фінансовій звітності Компанії, складеній згідно з П(с)БО.

У листопаді 2003 року Компанія уклала з банком “Райффайзен” угоду про довгострокове кредитування на суму 5 000 тис. дол. США (еквівалент 26 650 тис. грн.) (Примітка 20). Ця кредитна угода накладає на Компанію обмеження стосовно виплати оголошених дивідендів без отримання згоди банку “Райффайзен”. Термін дії цього обмеження закінчується 11 листопада 2008 р. або на дату здійснення останнього платежу в рахунок погашення заборгованості за кредитом, якщо це відбудеться раніше.

### 20. Кредити та позики

Станом на 31 грудня 2003 р. кредити та позики Групи включали:

	2003 р.
Довгострокові:	
Забезпечені банківські кредити	51 836
Незабезпечені облігації	29 838
	<hr/>
	81 674
Короткострокові:	
Поточна частка довгострокових забезпечених банківських кредитів	4 142
Забезпечені короткострокові банківські кредити	6 926
Незабезпечений кредит від акціонера	393
	<hr/>
	11 461
	<hr/>
	93 135

Більш детальна інформація стосовно відсоткового та валютного ризиків Групи, подана у Примітці 25.

Строки та графік погашення кредитів

Строки та графік погашення кредитів наведено у наступній таблиці:

	Відсоток	Протягом року	Від одного до п'яти років	Всього
Забезпечені банківські кредити:				
1 400 тис. дол. США	12%	-	8 095	8 095
7 223 тис. грн.	18%	-	6 592	6 592
1 160 тис. дол. США	12%	1 343	4 841	6 184
2 300 тис. дол. США	14%	-	12 262	12 262
1 585 тис. дол. США	ЛБОР+8%	1 690	7 826	9 516
2 500 тис. дол. США	ЛБОР +8,75%	1 109	12 220	13 329
1 300 тис. дол. США	13%	6 926	-	6 926
Незабезпечені облігації:				
29 838 тис. грн.	17%	-	29 838	29 838

## Переклад з оригіналу англійською мовою

### Відкрите акціонерне товариство “Концерн Галнафтогаз”

Примітки до консолідованої фінансової звітності (в тисячах гривень, якщо не зазначено інше)

Незабезпечений кредит від акціонера:

393 тис. грн.	Безвідсотковий	393	-	393
		<u>11 461</u>	<u>81 674</u>	<u>93 135</u>

Строк погашення довгострокових позик не перевищує 5 років.

Станом на 31 грудня 2003 року ставки відсотку по кредитах наближені до ефективних ставок відсотку. Кредити забезпечені заставою у вигляді основних засобів з балансовою вартістю 57 573 тис. грн. (Примітка 11).

По облігаціях зі строком погашення в 2006 році відсотки нараховувались за ефективною відсотковою ставкою 17% річних.

У Групі немає субординованого боргу та боргових зобов'язань що конвертуються у власний капітал.

### 21. Кредиторська та інша заборгованість

Станом на 31 грудня 2003 р. кредиторська та інша заборгованість включала:

	<b>2003 р.</b>
Кредиторська заборгованість за запаси	49 688
Кредиторська заборгованість за запаси перед пов'язаними сторонами (Примітка 26)	7 705
Заборгованість з податків інших, ніж податок на прибуток	2 125
Аванси отримані	1 054
Нарахована, але не сплачена заробітна плата	461
Інше	1 951
	<u>62 984</u>

### 22. Інші поточні зобов'язання

Інші поточні зобов'язання включають суми до сплати пов'язаним сторонам за послуги охорони у розмірі 1 245 тис. грн.

### 23. Додаткові відомості про грошові потоки

Нижче наведені додаткові відомості про консолідовані грошові потоки за рік, що закінчився 31 грудня 2003 р.:

	<b>2003 р.</b>
Операції, не пов'язані з рухом грошових коштів	
Інвестиційна діяльність:	
Переоцінка землі (Примітка 11)	12 432
Чисте списання нематеріальних активів	(222)
	<u>12 210</u>

Станом на 31 грудня 2003 р. невикористана частка довгострокових позик, наданих Групі, складала 2 500 тис. дол. США (еквівалент 13 325 тис. грн.). Ці кошти можуть бути використані Групою в операційній та інвестиційній діяльності у майбутньому.

### 24. Придбання дочірніх підприємств

В травні 2003 році Група придбала 99.33% дочірньої компанії ЗАТ “Терра-Петролеум”, що вплинуло на активи і зобов'язання Групи наступним чином:

	<b>2003 р.</b>
Основні засоби	2 611
Нематеріальні активи	36

## Переклад з оригіналу англійською мовою

### Відкрите акціонерне товариство “Концерн Галнафтогаз”

Примітки до консолідованої фінансової звітності (в тисячах гривень, якщо не зазначено інше)

Незавершене будівництво	1 513
Запаси	340
Дебіторська та інша заборгованість	1 888
Передоплати та інші поточні активи	855
Грошові кошти та їх еквіваленти	92
Інвестиції	2 700
Довгострокові позики	(3 008)
Кредиторська та інша заборгованість	(1 195)
Інші поточні зобов'язання	(54)
Чисті ідентифіковані активи та зобов'язання	5 778
Гудвіл, який виник в результаті придбання	3 189
	<hr/>
Вартість придбання в грошовому еквіваленті	(8 967)
Грошові кошти набуті	92
	<hr/>
Чисті відтік коштів	(8 875)

## 25. Фінансові інструменти

В процесі звичайної господарської діяльності у Групи виникають кредитний, відсотковий та валютний ризики.

### Кредитний ризик

Група не вимагає забезпечення фінансових активів заставою. Оцінка кредиту здійснюється по всіх замовниках, що не є пов'язаними сторонами, які звертаються з проханням про надання кредиту на певну суму.

### Ризик концентрації

На дату балансу не спостерігалось суттєвої концентрації кредитного ризику. Максимальний кредитний ризик представлений балансовою вартістю кожного фінансового активу, зазначеного в балансі.

### Відсотковий ризик

Зміни у відсоткових ставках впливають, головним чином, на запозичені кошти, змінюючи їх справедливую вартість або майбутні грошові потоки, пов'язані з ними. Група затвердила політику, яка забезпечує принаймні 60 відсотків ризику змін відсоткових ставок по забезпечених банківських позиках шляхом отримання фіксованих відсоткових ставок. Однак, на момент випуску нових боргових зобов'язань керівництво використовує свої судження з приводу того, фіксована чи плаваюча відсоткова ставка буде більш сприятливою для Групи впродовж періоду погашення заборгованості.

### Валютний ризик

Валютний ризик Групи пов'язаний із наявністю запозичених коштів, виражених в доларах США. Керівництво вважає, що станом на 31 грудня 2003 року валютний ризик є незначним.

### Справедлива вартість

Оцінена справедлива вартість фінансових інструментів визначається шляхом посилання на різноманітну ринкову інформацію та інші методології оцінки, які вважатимуться відповідними. Однак, при тлумаченні ринкових даних від керівництва вимагається розроблення суттєвих припущень для оцінки фінансових інструментів. Відповідно, такі оцінки не завжди виражають суми, що їх Компанія може отримати в існуючій ринковій ситуації.

Справедлива вартість грошових коштів та їх еквівалентів, дебіторської, кредиторської та іншої заборгованості, податків до сплати та нарахованих зобов'язань приблизно дорівнює їх балансовій вартості з огляду на їх короткостроковий характер.

Згідно Примітки 13, Група має інвестиції в деякі українські компанії. Щодо цих інструментів не існує опублікованих цін котирування на ринку, тому неможливо точно визначити їх справедливую вартість без

## Переклад з оригіналу англійською мовою

### Відкрите акціонерне товариство “Концерн Галнафтогаз”

#### Примітки до консолідованої фінансової звітності (в тисячах гривень, якщо не зазначено інше)

понесення додаткових витрат. Однак керівництво вважає, що балансова вартість цих інвестицій приблизно дорівнює їх справедливій вартості.

Кредитні угоди по короткостроковим та довгостроковим борговим зобов'язанням передбачають як фіксовані, так і змінні відсоткові ставки, які відображають існуючі в даний час умови з аналогічних боргових зобов'язань. Балансова вартість цих боргових зобов'язань приблизно дорівнює їх справедливій вартості.

## 26. Пов'язані сторони

У діловому середовищі України, яке швидко розвивається, підприємства часто користуються послугами представників та інших посередників. Керівництво вважає, що Група має належні процедури для визначення та відповідного розкриття операцій з пов'язаними сторонами, і всі стосунки з пов'язаними сторонами, що вважаються суттєвими, розкриті у фінансовій звітності належним чином.

### Операції з керівництвом

10% акцій Компанії з правом голосу контролюються членами Ради Директорів, виконавчими директорами (президентом та віце-президентами), керівниками відділів та близькими членами родин. В Групі не передбачено опціонів на акції для директорів та пенсійних виплат на користь колишніх або теперішніх членів Ради Директорів.

В 2003 році загальна сума винагороди, виплаченої на користь директорів, склала 1 650 тис. грн. Вся сума винагороди віднесена на “Загальні та адміністративні витрати”.

### Операції з іншими пов'язаними сторонами

Пов'язані сторони включають асоційовані компанії Групи, акціонерів Компанії та всі інші компанії, в яких зазначені акціонери одноосібно чи спільно мають контрольну частку участі.

### Операції з власниками

Протягом 2003 року власники Компанії запозичили та повернули Групі 19 196 тис. грн. Протягом 2003 року один з акціонерів передав Групі права на торгову марку ОККО, вартість яких було оцінено як таку, що дорівнює нулю, а надходження відображено як внесок до додаткового сплаченого капіталу Групи, без податків.

Протягом 2003 року Група проводила наступні операції та мала наступні залишки по операціях з пов'язаними сторонами:

	Примітка	2003 р.
Залишки по операціях з пов'язаними сторонами:		
Грошові кошти та їх еквіваленти	18	5 273
Дебіторська та інша заборгованість	16	24 440
Передоплати та інші оборотні активи	17	3 859
Кредити та позики	20	393
Кредиторська та інша заборгованість	21	7 705
Інші поточні зобов'язання	22	2 311
Операції з пов'язаними сторонами, що відображені у консолідованому звіті про прибутки та збитки:		
Придбання запасів та нафтопродуктів	6	57 014
Придбання фінансових інвестицій	9	40 378
Отримання послуг оренди	6, 7	3 955
Отримання транспортних послуг	6, 7	2 960
Страхування	7	2 164
Послуги служби безпеки	6, 7	1 622
Інші отримані послуги		5 454

Інше:

Основні засоби передані в якості застави різним банкам

## Переклад з оригіналу англійською мовою

### Відкрите акціонерне товариство “Концерн Галнафтогаз”

#### Примітки до консолідованої фінансової звітності (в тисячах гривень, якщо не зазначено інше)

від імені пов'язаних сторін на кінець року	11	19 567
Невикористані гарантії, видані на користь пов'язаних сторін	28	7 630

Ціни по операціях з пов'язаними сторонами визначаються власниками Групи по мірі необхідності та є наближеними до ринкових.

### 27. Операційна оренда

Станом на 31 грудня 2003 р. договори операційної оренди без права анулювання підлягають сплаті в такі строки:

До одного року	300
Від одного до п'яти років	-
Понад п'ять років	-
	<u>300</u>

Група уклала ряд договорів операційної оренди будівель та транспортних засобів. Такі договори зазвичай укладаються на початковий строк – 1 рік з можливістю поновлення строку оренди після дати закінчення дії договору. Розмір орендних платежів зазвичай щорічно підвищується з метою відображення тенденцій ринку оренди. Жоден з договорів оренди не передбачає нарахування умовної орендної плати.

У поточному році сума 11 431 тис. грн. була визнана як витрати, пов'язані з операційною орендою, у консолідованому звіті про прибутки та збитки.

### 28. Потенційні зобов'язання

#### Оподаткування

Група здійснює більшість своїх операцій в Україні в рамках юрисдикції українських податкових органів. Система оподаткування в Україні характеризується численними податками та законодавством, що часто змінюється та має ретроактивну дію, може по-різному тлумачитись та часто є суперечливим. Нерідко точки зору місцевих, регіональних та центральних податкових органів, Національного банку України та Міністерства Фінансів на певні питання не співпадають. Податкові декларації перевіряються та досліджуються рядом органів, яким законодавством надано право накладати пені, штрафи та відсотки.

Керівництво вважає, що податкові зобов'язання були правильно відображені на основі власного розуміння податкового законодавства. Однак, не можна бути впевненим у тому, що податкові органи не мають іншої точки зору щодо дотримання Компанією та її дочірніми підприємствами вимог податкового законодавства, та не нараховують пені та штрафи.

Резерв під потенційні суми податків у цій консолідованій фінансовій звітності не створювався.

#### Страховання

Страховання в Україні знаходиться у стані становлення, і багато форм страхування, що є звичайними в інших країнах світу, ще не є доступними. Група не має повного страхового покриття свого обладнання, припинення діяльності, або відповідальності перед третіми сторонами стосовно матеріальної шкоди або шкоди навколишньому середовищу внаслідок аварій, пов'язаних з майном Групи або у зв'язку з її діяльністю. До отримання належного страхового покриття Групою, існує ризик, що втрата або руйнування певних активів може мати негативний вплив на діяльність та фінансовий стан Компанії.

#### Гарантії

Станом на 31 грудня 2003 р. Група надала гарантії за кредитами в сумі 7 630 тис. грн. отриманих пов'язаними сторонами, та в сумі 12 045 тис. грн. отриманих третіми сторонами. Строк дії гарантії від 1 місяця до 3 років. Група буде зобов'язана діяти згідно з гарантіями в разі невиконання зобов'язань пов'язаними та третіми сторонами. Максимальна сума потенційних платежів складає 19 675 тис. грн. Жодні суми за вказаними гарантіями не визнані як зобов'язання за гарантіями, оскільки, на думку керівництва, Групі не прийдеться діяти згідно з гарантіями.

## Переклад з оригіналу англійською мовою

### Відкрите акціонерне товариство “Концерн Галнафтогаз”

Примітки до консолідованої фінансової звітності (в тисячах гривень, якщо не зазначено інше)

#### Послуги зберігання

Протягом 2003 року Група надавала різним третім сторонам послуги зберігання нафтопродуктів. Станом на 31 грудня 2003 р. на складах Групи зберігалися комісійні товари на суму приблизно 38 153 тис. грн.

#### Інші зобов'язання

Група зобов'язана відшкодувати працівникам всі витрати, пов'язані з травмами на виробництві. Ці суми відносяться на витрати у періоді, коли вони виникли.

### 29. Значні дочірні підприємства

Станом на 31 грудня 2003 р. значні дочірні підприємства Групи, що зареєстровані в Україні, включали:

	Країна	Частка власності
ДП “Львівнафтопродукт”	Україна	100%
ДП “Івано-Франківськнафтопродукт”	Україна	100%
ДП “Ужгороднафтопродукт”	Україна	100%
ДП “Хустнафтопродукт”	Україна	100%
ДП “Вінницянафтопродукт”	Україна	100%
ДП “Рівненафтопродукт”	Україна	100%
ДП “ЦРПП”	Україна	100%
ТзОВ “Ресурс-2”	Україна	99,8%
ЗАТ “Терра-Петролеум”	Україна	99,3%

### 30. Події після дати балансу

У 2004 року Група отримала кредит зі строком погашення 5 років, виражений в доларах США, в сумі 6 340 тис. грн. Кредит забезпечений основними засобами, балансова вартість яких на 31 грудня 2003 р. складала 16 956 тис. грн.

Після 31 грудня 2003 р. Група продала свої інвестиції в асоційованій компанії “Банк Універсальний” за суму, що приблизно дорівнює її балансовій вартості на кінець року (Примітка 13).

21 июня 2005 г.

Инвестиционный меморандум. Второй выпуск облигаций ОАО «Концерн Галнафтогаз» на сумму 90 млн. грн.