

Рейтинговий звіт MCDT 002-010

про оновлення кредитного рейтингу

Об'єкт рейтингування:	боргове зобов'язання ПрАТ «Медичний центр «Добробут»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Тип боргового зобов'язання:	іменні відсоткові звичайні (незабезпечені) облігації
Обсяг випуску:	серії В – 24 000 000 грн. на загальну суму: 24 000 000 грн.
Номінальна вартість однієї облігації:	серії В – 1 000 грн.
Кількість облігацій:	серії В – 24 000 шт. загальною кількістю: 24 000 шт.
Відсоткова ставка:	серії В - 25% річних
Термін розміщення:	серії В – 01.06.2009 р. – 31.05.2010 р.
Термін обігу:	після реєстрації звіту про розміщення облігацій та отримання свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій по 23.04.2015 р.
Термін погашення:	серії В – 24.04.2015 р.
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення:	27.03.2009 р.
Дата оновлення:	08.10.2013 р.
Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання:	uaBB
Прогноз:	негативний

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

Вихідна інформація

Для проведення процедури оновлення кредитного рейтингу агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало фінансову звітність ПрАТ «Медичний центр «Добробут» за I півріччя 2013 року, а також внутрішню інформацію, надану компанією у ході рейтингового процесу.

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

Рейтингове агентство не проводить аудиторську перевірку наданої клієнтом інформації.

Положення звіту щодо тенденцій розвитку ринків, на яких працює клієнт, та ризиків, притаманних цим ринкам, ґрунтуються на ринкових умовах і чинниках, що діяли на момент написання звіту.

Рейтинговий звіт не є рекомендацією щодо покупки або продажу цінних паперів. ТОВ «Кредит-Рейтинг» не несе відповідальності за результати кредитних, інвестиційних або господарських рішень третіх осіб, прийнятих виключно на основі інформації звіту.

Деякі кількісні дані, які аналізуються у звіті, наведені після відповідного округлення. У зв'язку з цим, значення певних показників, що наводяться в звіті більше одного разу, можуть не збігатися, а підсумкові значення окремих показників можуть не відповідати арифметичній сумі їх складових.

Історія кредитного рейтингу

Дата	27.03.2009	29.09.2009	13.05.2010	14.10.2010	30.06.2011	01.11.2011	24.05.2012	27.11.2012
Рівень кредитного рейтингу:	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB	uaBBB-	uaBBB-	uaBBB-	uaBBB-
Прогноз:	стабільний	стабільний	позитивний	позитивний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія:	визначення	підтвердження	підтвердження зі зміною прогнозу	підтвердження	підвищення зі зміною прогнозу	підтвердження	підтвердження	підтвердження
Дата	21.06.2013	08.10.2013						
Рівень кредитного рейтингу:	uaBBB-	uaBB						
Прогноз:	стабільний	негативний						
Рейтингова дія:	підтвердження	зниження зі зміною прогнозу						

Рейтинг боргового зобов'язання «**uaBB**» характеризується кредитоспроможністю НИЖЧОЮ, НІЖ ДОСТАТНЯ, порівняно з іншими українськими позичальниками або борговими інструментами. Висока залежність рівня кредитоспроможності від впливу несприятливих комерційних, фінансових та економічних умов.

Негативний прогноз вказує на можливість зниження рейтингу протягом року за умови збереження негативних тенденцій та реалізації поточних ризиків.

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ПрАТ «Медичний центр «Добробут» підтримується:

- ринковими позиціями підприємства: ПрАТ «Медичний центр «Добробут» є однією з найбільших приватних медичних мереж в Україні;
- прибутковою операційною діяльністю підприємства протягом останніх років.

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ПрАТ «Медичний центр «Добробут» обмежується:

- невизначеністю щодо джерел, необхідних для своєчасного та повного погашення короткострокових зобов'язань за банківськими кредитами;
- високим рівнем боргового навантаження компанії;
- наявністю значного обсягу непрофільних активів підприємства, а саме цінних паперів (станом на 30.06.2013 р. близько 50% валюти балансу);
- неврегульованістю законодавчої бази, що стримує розвиток ринку платних медичних послуг в Україні;
- конкуренцією на ринку медичних послуг з боку приватних та державних закладів, а також нестабільними показниками розвитку економіки, що обмежує купівельну спроможність населення України.

Основні показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	2008	2009	2010	2011	I півр. 2012	2012	I півр. 2013
Активи	21 657	57 020	83 067	93 366	99 830	102 587	126 406
Основні засоби	11 102	28 009	28 580	39 007	37 748	34 892	33 639
Оборотні активи	2 923	15 290	39 613	36 032	46 177	49 191	70 274
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	1 542	3 471	4 238	4 100	4 122	5 666	6 014
Власний капітал	8 019	8 227	8 897	6 095	6 112	8 337	14 245
Кредиторська заборгованість	3 600	21 286	13 508	20 094	23 937	18 650	15 941
Довгострокові зобов'язання і забезпечення	10 000	27 357	60 545	66 213	67 243	60 847	56 239

Джерело: фінансова звітність ПрАТ «Медичний центр «Добробут»

Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	2008	2009	2010	2011	I півр. 2012	2012	I півр. 2013
Чистий дохід від реалізації	24 456	34 482	59 792	87 711	55 685	119 105	57 263
Собівартість реалізації	2 346	5 370	13 615	19 938	10 658	28 035	18 542
Валовий прибуток (збиток)	22 110	29 112	46 177	67 773	45 027	91 070	38 721
Адміністративні витрати	12 156	12 808	26 517	39 407	18 481	40 006	14 092
Чистий прибуток (збиток)	1 479	208	829	744	198	2 242	5 908

Джерело: фінансова звітність ПрАТ «Медичний центр «Добробут»

Загальна інформація Основним напрямом діяльності ПрАТ «Медичний центр «Добробут» є надання широкого спектру медичних послуг. Підприємство має відповідну ліцензію на медичну практику Серії АГ № 601719, видану Міністерством охорони здоров'я України 09.06.2011 р.

На сьогодні ПрАТ «Медичний центр «Добробут» має функціонуючі структурні підрозділи у містах Києві та Донецьку:

- **м. Київ:** станція невідкладної медичної допомоги (МЦ «Пимоненка»); стаціонарне відділення для дорослих; дві дитячих клініки та дитячий медичний центр; поліклінічні відділення для дорослих на правому та лівому березі;
- **м. Донецьк:** дитяча поліклініка та стаціонар, поліклініка та стаціонар для дорослих, виїзні медичні послуги.

ПрАТ «Медичний центр «Добробут» входить до складу юридично неформальної корпорації Ukrainian Business Group, яка об'єднує низку підприємств реального сектору економіки та сфери надання послуг. Серед підприємств корпорації – страхова та фінансова компанії, станція технічного обслуговування автомобілів, меблева фабрика тощо.

Фінансові показники Станом на 30.06.2013 р. валюта балансу підприємства становила 126 406,0 тис. грн. (+23 819,0 тис. грн. протягом I півріччя 2013 року за рахунок здійснення операцій купівлі-продажу цінних паперів). У I півріччі 2013 року джерелами формування активів підприємства виступали переважно позикові та залучені ресурси.

На кінець I півріччя 2013 року поточна фінансово-господарська діяльність ПрАТ «Медичний центр «Добробут» була частково забезпечена власним капіталом. Проте, в умовах наявності суттєвого обсягу фінансових зобов'язань діяльність характеризується збереженням високого рівня залежності підприємства від зовнішніх джерел фінансування. Крім того, у структурі активів значну питому вагу займають непрофільні активи, а саме фінансові інвестиції (близько 50% активів підприємства).

Обсяг чистих надходжень від надання медичних послуг ПрАТ «Медичний центр «Добробут» за підсумками I півріччя 2013 року продемонстрував позитивну динаміку та становив 57 263,0 тис. грн., що на 2,8% перевищує аналогічний показник перших шести місяців 2012 року. Причому близько 90% доходів традиційно було сформовано за рахунок надання медичних послуг у м. Києві (насамперед у дитячих центрах).

За результатами I півріччя 2013 року основні витрати підприємства було сформовано за рахунок: собівартості наданих медичних послуг; адміністративних витрат; витрат на збут. Крім того, суттєвий вплив на формування кінцевого результату мала необхідність здійснення фінансових витрат (витрати на сплату відсотків за облігаціями та кредитами). Таким чином, за підсумками I півріччя

2013 року ПрАТ «Медичний центр «Добробут» отримало чистий прибуток у обсязі 5 098,0 тис. грн.

Боргові інструменти Станом на 30.06.2013 р. заборгованість підприємства за банківськими кредитами становила 30 273,2 тис. грн.

Постійним свідоцтвом ДКЦПФР від 20.05.2009 р. було зареєстровано випуск відсоткових облігацій серії В за № 159/2/09. Станом на поточну дату облігації розміщено на суму 24 000,0 тис. грн., тобто у повному обсязі. ПрАТ «Медичний центр «Добробут» у квітні 2012 року було внесено зміни до Проспекту емісії стосовно продовження терміну обігу та погашення облігацій, а саме: термін обігу продовжено до 23.04.2015 р., погашення передбачено 24.04.2015 р. (зміни до Проспекту емісії зареєстровано у НКЦПФР 19.04.2012 р.).

Крім того, ПрАТ «Медичний центр «Добробут» своєчасно та у повному обсязі погашено відсоткові облігації серії А загальним номінальним обсягом 10 000,0 тис. грн. (Розпорядження ДКЦПФР № 307-С-О від 28.08.2009 р.).

Боргове навантаження Коефіцієнти фінансової незалежності та фінансової автономії за період, що аналізувався, мали тенденцію до несуттєвого підвищення, що пояснюється збільшенням власного капіталу внаслідок прибуткової діяльності у I півріччі 2013 року, проте в цілому залишились на низькому рівні.

Протягом I півріччя 2013 року чистий борг ПрАТ «Медичний центр «Добробут» знизився на 5,6% до 54 276,0 тис. грн. за рахунок часткового погашення зобов'язань за виданими векселями (Таблиця 1). Враховуючи те, що показник EBITDA характеризується значною амортизаційною складовою а структура зобов'язань - значною питомою вагою короткострокової заборгованості (у т.ч. за банківськими кредитами), рівень боргового навантаження ПрАТ «Медичний центр «Добробут» залишається на достатньо високому рівні.

Таблиця 1. Динаміка основних показників боргового навантаження ПрАТ «Медичний центр «Добробут»

Показник	2008	2009	2010	2011	I півр. 2012	2012	I півр. 2013
Фінансова незалежність, %	31,5	14,4	10,7	6,5	6,1	8,1	11,3
Чистий робочий капітал, тис. грн.	-10 699,0	-33 498,0	-34 554,0	-51 233,0	-47 538,0	-45 051,0	-41 887
Фінансова автономія, %	46,0	17,0	12,0	7,0	7,0	9,0	13,0
Чистий борг, тис. грн.	9 676,0	27 321,0	60 414,0	65 710,0	66 459,0	57 523,0	54 276,0
Співвідношення чистого боргу та EBITDA	1,7	4,2	5,7	4,4	3,4	2,4	2,2

Джерело: за даними фінансової звітності ПрАТ «Медичний центр «Добробут»

Рівень покриття витрат зі сплати відсотків за рахунок операційних надходжень перебуває на прийнятному рівні, проте необхідність у найближчі 12 місяців погашення суттєвого обсягу зобов'язань обумовлює потребу у акумулюванні додаткових ресурсів.

Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску іменних відсоткових облігацій ПрАТ «Медичний центр «Добробут» знижено до рівня **«uaBB»**, прогноз змінено на **«негативний»**.

Голова рейтингового комітету

М. Б. Проценко

Начальник відділу корпоративних рейтингів

О. В. Чорноротов

Додатки

Балансові дані ПрАТ «Медичний центр «Добробут», тис. грн.

Актив	2008	2009	2010	2011	I півр. 2012	2012	I півр. 2013
I. Необоротні активи	18 730	41 725	43 451	57 328	53 650	53 388	56 132
Нематеріальні активи	69	37	51	56	42	53	62
Незавершені капітальні інвестиції	7 388	0	141	3 586	1 181	3 764	2 599
Основні засоби	10 431	28 009	28 580	39 007	37 748	34 892	33 639
Довгострокові фінансові інвестиції	841	13 679	14 679	14 679	14 679	14 679	19 681
Відстрочені податкові активи	0	0	0	0	0	0	151
II. Оборотні активи	6 790	15 290	39 613	36 032	46 177	49 191	70 264
Виробничі запаси	328	571	733	1 612	1 609	1 375	1 239
Незавершене виробництво	0	0	0	0	9	10	0
Товари	38	0	0	0	0	0	0
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	1 520	3 471	4 238	4 100	4 122	5 666	6 014
Дебіторська заборгованість за розрахунками	18	10 044	6 441	23	9 241	16 087	13 543
Поточні фінансові інвестиції	0	0	27 578	18 544	18 418	22 764	43 682
Інша поточна дебіторська заборгованість	3 938	1 168	491	11 250	12 024	4 972	3 823
Грошові кошти та їх еквіваленти	324	36	131	503	754	3 294	1 963
Витрати майбутніх періодів	4	5	3	6	3	8	10
Баланс	25 524	57 020	83 067	93 366	99 830	102 587	126 406
Пасив							
I. Власний капітал	8 031	8 227	8 897	6 095	6 112	8 337	14 245
Зареєстрований капітал	6 000	6 000	6 000	6 000	6 000	6 000	6 000
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	2 031	2 227	2 897	95	112	2 337	8 245
II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення	10 000	27 357	60 545	66 213	67 243	60 847	56 239
Довгострокові кредити банків	0	0	27 500	33 800	34 800	30 273	30 273
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	10 000	27 357	33 045	32 413	32 413	30 544	25 966
III. Поточні зобов'язання і забезпечення	7 493	21 436	13 625	21 058	26 475	33 403	55 922
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	3 249	10 925	6 699	12 576	14 316	6 879	2 226
Поточні зобов'язання за розрахунками	4 231	10 361	6 809	7 518	9 621	11 771	13 715
Інші поточні зобов'язання	13	150	117	964	2 538	14 753	39 981
Доходи майбутніх періодів	0	0	0	0	0	0	0
Баланс	25 524	57 020	83 067	93 366	99 830	102 587	126 406

Джерело: фінансова звітність ПрАТ «Медичний центр «Добробут»

Фінансові результати ПрАТ «Медичний центр «Добробут», тис. грн.

Показник	2008	2009	2010	2011	I півр. 2012	2012	I півр. 2013
Чистий дохід від реалізації продукції (послуг)	24 456	34 482	59 792	87 711	55 685	119 105	57 263
Собівартість реалізованої продукції (послуг)	2 346	5 370	13 615	19 938	10 658	28 035	18 542
Валовий прибуток (збиток)	22 110	29 112	46 177	67 773	45 027	91 070	38 721
Інші операційні доходи	56	51	752	752	301	486	95
Адміністративні витрати	12 156	12 808	26 517	39 407	18 481	40 006	14 092
Витрати на збут	5 802	11 814	7 864	14 441	14 588	30 812	11 957
Інші операційні витрати	745	408	3 526	6 349	3 620	10 881	3 692
Операційний прибуток (збиток)	3 463	4 133	8 651	8 328	8 639	9 857	9 075
Інші фінансові доходи	0	0	0	0	0	0	0
Інші доходи	3 505	2 784	190	197	43	7 582	84
Фінансові витрати	1 596	3 790	7 241	7 021	7 707	13 550	2 915
Інші витрати	3 713	2 807	598	210	608	1 402	336
Фінансові результати до оподаткування	1 659	320	1 002	1 294	367	2 487	5 908
Податок на прибуток	180	196	175	552	169	245	0
Надзвичайні доходи	0	84	2	2	0	0	0
Чистий прибуток (збиток)	1 479	208	829	744	198	2 242	5 908

Джерело: фінансова звітність ПрАТ «Медичний центр «Добробут»