

Рейтинговий звіт ВІОС 001-003 про оновлення кредитного рейтингу

Об'єкт рейтингування:	боргове зобов'язання ТОВ «ХФК «БІОКОН»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Тип боргового навантаження:	іменні відсоткові облигації незабезпечені (звичайні)
Обсяг випуску:	серія А – 240 000 000 грн. на загальну суму: 240 000 000 грн.
Номінальна вартість однієї облигації:	серія А – 1 000,0 грн.
Кількість облигацій:	серія А – 240 000 шт. загальна кількість: 240 000 шт.
Відсоткова ставка:	серія А – 12% річних на 1-36 відсоткові періоди
Термін розміщення:	серія А – з 27.08.2014 р. по 26.10.2014 р.
Термін обігу:	після реєстрації НКЦПФР звіту про результати розміщення облигацій та отримання свідоцтва про реєстрацію випуску облигацій по 26.08.2024 р.
Термін погашення:	серія А – з 27.08.2024 р. по 31.08.2024 р.
Рейтингова дія:	визначення
Дата визначення:	29.10.2014 р.
Дата оновлення:	10.11.2015 р.
Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання:	uaBBB
Прогноз:	стабільний

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

Вихідна інформація

Для проведення процедури оновлення кредитного рейтингу агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало фінансову звітність ТОВАРИСТВА З ОБМЕЖЕНОЮ ВІДПОВІДАЛЬНІСТЮ «ХФК «БЮКОН» за I півріччя 2015 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	29.10.2014	23.04.2015	10.11.2015
Рівень кредитного рейтингу:	uaBBB	uaBBB	uaBBB
Прогноз:	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія:	визначення	підтвердження	підтвердження

Позичальник або окремий борговий інструмент з рейтингом **uaBBB** характеризується ДОСТАТНЬОЮ кредитоспроможністю порівняно з іншими українськими позичальниками або борговими інструментами. Рівень кредитоспроможності залежить від впливу несприятливих комерційних, фінансових та економічних умов.

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

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ТОВ «ХФК «БІОКОН» підтримується:

- провідними ринковими позиціями підприємства: ТОВ «ХФК «БІОКОН» є найбільшим логістичним оператором на фармацевтичному ринку України (загально площа спеціалізованого логістичного комплексу становить близько 30 тис. кв. м);
- збереженням позитивної динаміки зростання обсягу отриманої виручки від основної діяльності протягом останніх років та I півріччя 2015 року;
- інформаційною відкритістю та прозорістю діяльності підприємства.

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ТОВ «ХФК «БІОКОН» обмежується:

- високим рівнем боргового навантаження;
- можливим подальшим погіршенням кон'юнктури ринку, а також зниженням ділової активності компаній – основних споживачів послуг ТОВ «ХФК «БІОКОН»;
- чутливістю діяльності підприємства до коливань валютних курсів.

Основні показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	2010	2011	2012	2013	2014	I півр. 2015
Активи	243 483	274 951	406 906	408 855	547 910	541 382
Основні засоби	200 962	216 854	328 093	326 232	389 107	378 682
Поточна дебіторська заборгованість	22 387	47 268	59 157	73 289	119 961	122 791
Грошові кошти	123	544	1 435	3 951	28 850	5 174
Власний капітал	47 437	65 239	138 167	131 732	195 149	163 535
Довгострокові кредити банків	152 864	166 149	207 572	222 421	0	0
Інші довгострокові зобов'язання	31 847	31 959	34 450	39 054	310 738	328 057
Короткострокові кредити банків	3 145	0	0	0	0	0
Поточна кредиторська заборгованість	5 643	7 964	23 913	9 773	3 604	8 259

Джерело: фінансова звітність ТОВ «ХФК «БІОКОН»

Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	2010	2011	2012	2013	I півр. 2014	2014	I півр. 2015
Чистий дохід від реалізації продукції	34 299	49 640	66 782	76 561	34 440	77 134	39 768
Собівартість реалізованої продукції	1 718	140	40 727	30 844	20 308	48 030	23 966
Валовий прибуток	32 581	49 500	26 055	45 677	14 132	29 104	15 802
Інші операційні доходи	98 383	64 757	44 131	33 838	19 067	41 978	73 674
Інші операційні витрати	87 033	57 646	25 311	25 230	21 225	49 277	82 945
Операційний прибуток	17 257	39 502	25 844	29 186	1 036	(1 583)	(7 943)
Фінансові витрати	15 755	19 425	22 267	25 573	5 102	14 975	24 172
Чистий прибуток (збиток)	1 448	17 802	2 731	3 227	(3 919)	(16 135)	(31 614)

Джерело: фінансова звітність ТОВ «ХФК «БІОКОН»

Загальна інформація ТОВАРИСТВО З ОБМЕЖЕНОЮ ВІДПОВІДАЛЬНІСТЮ «ХФК «БІОКОН» (далі ТОВ «ХФК «БІОКОН» або підприємство) було засновано у 1994 році. Державну реєстрацію підприємства у вигляді ТОВ «Брок-Фарма» було проведено Дніпровською районною у м. Києві Державною адміністрацією 17.04.1997 р. (Свідоцтво про державну реєстрацію - серія А00 №115605, код ЄДРПОУ: 21672519).

Перереєстрацію (зміну назви) з ТОВ «Брок-Фарма» на ТОВ «ХФК «БІОКОН» було проведено у 2001 році (Протокол від 16.10.2001 р. №8). Засновниками підприємства є дві фізичні особи: Павлова В.В. та Яворський О.Е.

На сучасному етапі розвитку ТОВ «ХФК «БІОКОН» є одним з найбільших в Україні логістичних операторів фармацевтичного ринку. Основним напрямом діяльності підприємства є робота з провідними міжнародними виробниками фармацевтичної продукції для забезпечення населення України препаратами, які не мають аналогів на українському ринку.

За даними ТОВ «ХФК «БІОКОН» станом на 30.06.2015 р. підприємство не мало дочірніх підприємств, філій інших відокремлених підрозділів, а також не входить до складу фінансово-промислових груп. Згідно з останньою редакцією Статуту, затвердженого Загальними зборами учасників (Протокол від 21.10.2013 р. №160) та зареєстрованого 23.10.2013 р. статутний капітал ТОВ «ХФК «БІОКОН» складає 5 709 375,0 грн. (сплачений у повному обсязі). Учасниками підприємства є дві фізичні особи.

Операційна діяльність ТОВ «ХФК «БІОКОН» з 1994 року демонструє сталу динаміку розвитку та зростання масштабів своєї діяльності. Сумарна площа логістичного комплексу підприємства збільшилась за цей період з 75 кв. м (1994 рік - заснування центру) до 30 000 кв. м. Відповідно, зростали обсяги, якість та перелік послуг та сервісів, які надає підприємство.

На сьогодні основним активом ТОВ «ХФК «БІОКОН» є функціонуючий спеціалізований логістичний комплекс «Біокон» - це сучасний логістичний центр класу «А» для зберігання фармацевтичної продукції, побудований у повній відповідності з вимогами українського законодавства та міжнародних рекомендацій. Комплекс має вигідне географічне розташування (Київська обл., Бориспільський р-н, с. Велика Олександрівка) та розвинену інфраструктуру. Основні технічні характеристики комплексу наведено у Таблиці 1.

Таблиця 1. Основні технічні характеристики Спеціалізованого логістичного комплексу «БІОКОН»

Технічні характеристики	Показник
Загальна площа	30 000 кв. м
Одночасне зберігання	40 тис. палет
Доки для завантаження та розвантаження	37 од.

Джерело: інформація ТОВ «ХФК «БІОКОН»

На сучасному етапі своєї діяльності ТОВ «ХФК «БІОКОН» надає клієнтам широкий спектр послуг, зокрема: зберігання і обробка товарів на митному

ліцензійному складі; комерційне складування для оптової торгівлі й роздрібного продажу ліків; експедирування вантажів, транзит вантажів до інших країн (у т.ч. країни СНД); консультаційні послуги: планування індивідуальних логістичних рішень, підготовка зовнішньоекономічних угод; замовлення на одержання ліцензії для фармацевтичної діяльності; управління запасами тощо; митні брокерські послуги і т.д.

Логістичний комплекс «Біокон» відповідає чинним вимогам українського законодавства й міжнародним нормам та рекомендаціям **GDP** (Належна практика дистрибуції лікарських засобів), **GSP** (Належна практика зберігання). Крім того, у комплексі впроваджено систему складського обліку на базі Oracle E-Business Suite 12.1, а також повний спектр складських операційних процедур (**SOP**). Для здійснення основних видів діяльності ТОВ «ХФК «БІОКОН» має низку діючих ліцензій.

Завдяки розширенню діяльності, збільшенню площі спеціалізованого комплексу, переліку послуг та сервісів ТОВ «ХФК «БІОКОН», протягом періоду з 2010 року по I півріччя 2015 року можна спостерігати позитивну динаміку зростання обсягів отриманої виручки підприємства.

У 2014 році ТОВ «ХФК БІОКОН» розпочало будівництво I черги Логістичного комплексу за адресою вул. Бориспільська, 9, с. В. Олександрівка, Бориспільського р-на, Київської обл., загальною площею **15 тис. м. кв.** Запланований термін введення в експлуатацію – кінець 2015 року.

ТОВ «ХФК «БІОКОН» протягом багатьох років успішно співпрацює з низкою світових фармацевтичних компаній. До основних ризиків, які на сьогодні безпосередньо впливають на результати фінансово-господарської діяльності ТОВ «ХФК «БІОКОН» можна віднести:

- різке загострення соціально-політичної обстановки в країні, що також негативно впливає на купівельну спроможність населення;
- подальше зниження ділової активності компаній – основних клієнтів та споживачів послуг ТОВ «ХФК «БІОКОН»;
- посилення фіскального тиску, часті зміни керівного складу Фіскальної служби, профільного міністерства відповідно й вектору реформування економіки, що також вносить певний дисбаланс та нестабільність;
- валютні ризики тощо.

Слід зазначити, що основна діяльність ТОВ «ХФК «БІОКОН» не схильна до ризику сезонності.

Фінансові показники Станом на 30.06.2015 р. валюта балансу ТОВ «ХФК «БІОКОН» становила 541 382,0 тис. грн. Неістотне зниження у I півріччі 2015 року на 1,2% було зумовлено скороченням обсягу залишків грошових коштів на рахунках підприємства (у свою чергу суттєво зріс обсяг акумульованих капітальних

витрат, у т.ч. пов'язаних з реалізацією інвестиційно-будівельного проекту). У пасиві зниження було обумовлено збитковою діяльністю.

Основними джерелами формування активів підприємства виступали: власний капітал – на 30%, позикові та залучені ресурси – на 70%. Власний капітал підприємства дорівнював 163 535,0 тис. грн. та був сформований, переважно проведеною дооцінкою основних фондів, зареєстрованим капіталом.

Позикові та залучені ресурси підприємства практично повністю було представлено коштами, які надійшли від розміщення відсоткових облігацій власного випуску, а також коштів у вигляді кредитів та фінансової допомоги.

Вищевказані джерела формували активи, які насамперед було представлено: балансовою вартістю основних засобів та акумульованими незавершеними капітальними інвестиціями – 408 533,0 тис. грн. або 75,5% активів підприємства (земельні ділянки, об'єкти нерухомості, обладнання, транспортні засоби тощо). На більш ліквідні активи, а саме: грошові кошти на рахунках – 5 174,0 тис. грн.; поточну дебіторську заборгованість – 122 791,0 тис. грн. (насамперед заборгованість контрагентів за продукцію, послуги, надані аванси) приходилось 23,6% активів підприємства.

Таким чином, станом на кінець I півріччя 2015 року поточна фінансово-господарська діяльність ТОВ «ХФК «БІОКОН» була частково забезпечена власним капіталом, близько 23% активів припадало на поточну дебіторську заборгованість та залишки грошових коштів на рахунках. Проте, рівень залежності діяльності підприємства від зовнішніх джерел фінансування (з урахуванням розміщення відсоткових облігацій власного випуску), як и у минулі періоди, залишається досить високим. Крім того, у структурі активів значну питому вагу займають менш ліквідні активи, а саме: основні засоби та незавершені капітальні інвестиції (близько 76% активів).

Діяльність ТОВ «ХФК «БІОКОН» протягом перших місяців 2015 року була збитковою, збиток становив (-) 31 614,0 тис. грн. Від'ємні результати було зумовлено деяким збільшенням питомої ваги собівартості у чистому доході, а також понесеними втратами від курсових різниць, наданням благодійної допомоги, що також негативно позначилось на основних показниках рентабельності підприємства.

Боргові інструменти Позикові ресурси, якими користується підприємство, залучені переважно на умовах кредитних ліній. Станом на 01.08.2015 р. заборгованість підприємства за кредитами складала 4 154,4 тис. дол. США (станом на 01.02.2015 р. - 4 403,0 тис. дол. США).

Рішення про закриття розміщення облігацій було прийнято Загальними зборами учасників та затверджено Протоколом від 27 грудня 2013 року за № 164. Емітент раніше не здійснював випуск облігацій.

Згідно з умовами випуску ресурси, залучені від розміщення облігацій, у повному обсязі – 240 000 000,0 грн. заплановано спрямувати на реалізацію проекту будівництва логістичного комплексу загальною площею 25 тис. кв. м,

розташованого на площі 6,1221 га у Київській обл., Бориспільського р-ну, с. Велика Олександрівка. Зокрема, заплановано створення інфраструктури (системи електропостачання, газопостачання, тепломережі, очисні споруди), асфальтування під'їзних шляхів, будівництво складів, холодильних камер для зберігання фармацевтичних засобів за спеціальним температурним режимом, придбання складської техніки (стелажів, підйомних механізмів тощо), комп'ютеризація (придбання комп'ютерного обладнання та програмного забезпечення).

Джерелами погашення та виплати відсоткового доходу є отримані від господарської діяльності кошти емітента, які залишаються після розрахунків з бюджетом і сплати інших обов'язкових платежів. Емітент зобов'язується не використовувати кошти, залучені від розміщення облігацій для формування і поповнення статутного капіталу та покриття збитків від господарської діяльності.

Згідно з умовами випуску власники облігацій мають право пред'явити Емітенту у період обігу (раз у півріччя) усі або частину належних йому облігацій для їх викупу. За даними підприємства, у період з 20.07.2015 р. по 27.07.2015 р. власники не пред'являли облігації до оферти.

Виплата відсоткового доходу здійснюється щомісячно, у встановлені умовами випуску терміни. Виплата доходу за I купонний період здійснюється 27-30.09.2014 р., всього 120 купонних періодів. Виплата відсоткового доходу за облігаціями здійснюється протягом 3 (трьох) робочих днів. Виплата за останній відсотковий період здійснюється одночасно з погашенням облігацій. Відсотковий дохід на 1–36 купонні періоди для облігацій встановлюється у розмірі 12,0% річних.

НКЦПФР 07.02.2014 р. зареєструвала випуск відсоткових облігацій серії А, про що свідчить отримане постійне свідоцтво № 34/2/2014. Станом на 30.06.2015 р. облігації у повному обсязі перебували у обігу. Підприємство своєчасно та у повному обсязі здійснило виплату відсоткового доходу за 6 (лютий 2015 року) – 12 (серпень 2015 року) купонні періоди на загальну суму 28 358,4 тис. грн.

Боргове навантаження Показники фінансової незалежності та автономії ТОВ «ХФК «БЮКОН» за результатами перших шести місяців 2015 року залишався на низькому рівні, що було обумовлено залученням суттєвого обсягу позикових ресурсів. Показник ЕВІТДА, розрахований за останні 12 місяців, становив 19 239,0 тис. грн. (-24% у т.ч. за рахунок понесених операційних курсових втрат) (Таблиця 2).

Таблиця 2. Основні показники боргового навантаження ТОВ «ХФК «БІОКОН»

Показник	2010	2011	2012	2013	2014	I півр. 2015
Коефіцієнт фінансової незалежності, %	19,5	23,7	34,0	32,2	35,6	30,2
Чистий робочий капітал, тис. грн.	(164 329,0)	(157 131,0)	(195 111,0)	(199 489,0)	(203 220)	(249 017)
Коефіцієнт фінансової автономії, %	24,2	31,1	51,4	47,5	55,3	43,3
ЕВІТДА, тис. грн. (за останні 12 міс.)	26 982,0	49 042,0	40 981,0	43 244,0	25 376,0	19 239,0
Чистий борг, тис. грн.	186 609,0	194 867,0	227 731,0	257 524,0	305 998,6	322 883,0
Співвідношення чистого боргу та ЕВІТДА	6,9	4,0	5,6	6,0	12,1	16,8

**розраховано у порівнянні з показником на 30.09.2014 р.*

Джерело: показники розраховано за даними фінансової звітності ТОВ «ХФК «БІОКОН»

Станом на 30.06.2015 р. чистий борг ТОВ «ХФК «БІОКОН» збільшився на 5,5% (у порівнянні з показником, розрахованим на 31.12.2014 р.) за рахунок переважно зниження обсягів залишків грошових коштів на рахунках. Як наслідок, обсяг чистого боргу суттєво перевищував показник ЕВІТДА (показник співвідношення чистого боргу та ЕВІТДА склав 16,8), що свідчить про збереження високого рівня боргового навантаження підприємства. Рівень покриття витрат на сплату відсотків за рахунок операційних надходжень ТОВ «ХФК «БІОКОН» оцінюється як **низький**.

Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску іменних відсоткових облігацій ТОВ «ХФК «БІОКОН» підтверджено на рівні **uaBBB**, прогноз **«стабільний»**

Голова рейтингового комітету

О. В. Шубіна

Начальник відділу корпоративних рейтингів

О. В. Чорноротов

Додатки

Балансові дані ТОВ «ХФК «БЮКОН», тис. грн.

Актив	2010	2011	2012	2013	2014	I півр. 2015
I. Необоротні активи	211 766	222 370	333 278	331 221	398 369	412 552
Нематеріальні активи	16	4	4	3	3	3
Незавершені капітальні інвестиції	10 182	4 906	165	970	5 243	29 851
Основні засоби	200 962	216 854	328 093	326 232	389 107	378 682
Довгострокові фінансові інвестиції	606	606	5 016	4 016	4 016	4 016
II. Оборотні активи	31 717	52 851	73 628	77 634	149 541	128 830
Запаси	4	4	2	254	2	311
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	6 113	20 243	12 579	15 485	15 617	12 862
Дебіторська заборгованість за виданими авансами	1 042	2 121	3 832	2 437	10 690	15 693
Дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом,	426	1 403	0	225	797	923
Інша поточна дебіторська заборгованість	14 806	23 501	52 746	55 142	92 857	93 313
Грошові кошти та їх еквіваленти	1 247	3 241	4 291	3 951	28 850	5 174
Інші оборотні активи	7 884	1 910	39	90	17	461
Витрати майбутніх періодів	195	158	139	50	711	93
Баланс	243 483	274 951	406 906	408 855	547 910	541 382
Пасив						
I. Власний капітал	47 437	65 239	138 167	131 732	195 149	163 535
Зареєстрований капітал	5 709	5 709	5 709	5 709	5 709	5 709
Капітал у дооцінках	30 627	30 627	110 325	110 325	192 298	192 298
Резервний капітал	2	2	2	2	2	2
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	11 099	28 901	22 131	15 695	(2 860)	(34 474)
II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення	184 711	198 108	242 022	261 474	310 738	328 057
Довгострокові кредити банків	152 864	166 149	207 572	222 421	0	0
Інші довгострокові зобов'язання	31 847	31 959	34 450	39 054	310 738	328 057
III. Поточні зобов'язання і забезпечення	11 335	11 604	26 717	15 649	42 023	49 790
Короткострокові кредити банків	3 145	0	0	0	0	0
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	5 388	7 664	22 782	7 717	1 848	3 717
Поточні зобов'язання за розрахунками з бюджетом	103	7	665	1 154	767	717
з одержаних авансів	28	154	212	359	89	2 731
зі страхування	38	55	94	127	270	301
з оплати праці	86	84	160	416	630	790
з учасниками	0	0	0	0	3	454
із внутрішніх розрахунків	0	0	3	4	3	3
Інші поточні зобов'язання	2 547	3 640	2 801	5 873	37 962	41 077
Баланс	243 483	274 951	406 906	408 855	547 910	541 382

Джерело: фінансова звітність ТОВ «ХФК «БЮКОН»

Дані звіту про фінансові результати ТОВ «ХФК «БЮКОН», тис. грн.

Показник	2010	2011	2012	2013	I півр. 2014	2014	I півр. 2015
Чистий дохід від реалізації продукції	34 299	49 640	66 782	76 561	34 440	77 134	39 768
Собівартість реалізованої продукції	1 718	140	40 727	30 884	20 308	48 030	23 966
Валовий прибуток (збиток)	32 581	49 500	26 055	45 677	14 132	29 104	15 802
Інші операційні доходи	98 383	64 757	44 131	33 838	19 067	41 978	73 674
Адміністративні витрати	4 244	4 848	6 930	8 225	6 830	14 890	8 740
Витрати на збут	22 430	12 261	12 101	16 874	4 108	8 498	5 734
Інші операційні витрати	87 033	57 646	25 311	25 230	21 225	49 277	82 945
Операційний прибуток (збиток)	17 257	39 502	25 844	29 186	1 036	(1 583)	(7 943)
Інші фінансові доходи	2	218	152	320	147	417	501
Інші доходи	6 353	8 491	0	1 050	0	6	0
Фінансові витрати	15 755	19 425	22 267	25 573	5 102	14 975	24 172
Інші витрати	6 163	10 519	0	1 000	0	0	0
Фінансові результати до оподаткування	1 694	18 267	3 729	3 983	(3 919)	(16 135)	(31 614)
Податок на прибуток	251	465	998	756	0	0	0
Чистий прибуток (збиток)	1 443	17 802	2 731	3 227	(3 919)	(16 135)	(31 614)

Джерело: фінансова звітність ТОВ «ХФК «БЮКОН»