

Рейтинговий звіт MCDT 001-014

про оновлення кредитного рейтингу

Об'єкт рейтингування:	боргове зобов'язання ЗАТ «Медичний центр «Добробут»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Тип боргового зобов'язання:	іменні відсоткові облигації
Обсяг випуску:	серії А – 10 000 000,00 грн. на загальну суму: 10 000 000,00 грн.
Номінальна вартість однієї облигації:	серії А – 1 000,00 грн.
Кількість облигацій:	серії А – 10 000 шт. на загальну суму: 10 000 шт.
Відсоткова ставка:	серії А - на 11-12 відсоткові періоди – 16% річних
Термін розміщення:	серії А – з 12.06.2006 р. по 07.06.2009 р.
Термін обігу:	після реєстрації звіту про розміщення облигацій та отримання свідоцтва про реєстрацію випуску облигацій до 08.06.2009 р.
Термін погашення:	серії А - 08.06.2009 р.
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення:	23.03.2006 р.
Дата оновлення:	04.06.2009 р.
Рівень кредитного рейтингу:	uaBB
Прогноз:	стабільний

Для проведення процедури оновлення кредитного рейтингу агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало фінансову звітність ЗАТ «Медичний центр «Добробут»

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.

за I квартал 2009 року, а також внутрішню інформацію, надану компанією у ході рейтингового процесу.

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

Історія кредитного рейтингу

Дата	23.03.2007	20.05.2008	25.09.2008	26.12.2008	27.03.2009	04.06.2009
Рівень кредитного рейтингу:	uaB	uaB	uaB	uaB	uaBB	uaBB
Прогноз:	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія:	визначення	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підвищення	підтвердження

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

Прогноз «**стабільний**» вказує на відсутність на поточний момент передумов для зміни рейтингу протягом року.

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

- зростанням обсягу наданих послуг протягом останніх років, зокрема, у I кварталі 2009 році чистий дохід збільшився на 47% – до 7,5 млн. грн. порівняно з аналогічним показником I кварталу 2008 року;
- прийнятними показниками рентабельності: рентабельність EBITDA за I квартал 2009 року склала 14,3%.

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

- зростанням боргового навантаження: у разі розміщення облігацій серії В у повному обсязі, щорічні процентні виплати за ними складуть 6 млн. грн. (станом на 31.03.2009 р. показник EBITDA, розрахований за останні 12 місяців, склав 4,9 млн. грн.);
- очікуваним скороченням попиту на платні медичні послуги у зв'язку зі зниженням доходів населення;
- невизначеністю щодо перспектив розвитку медичного страхування в Україні, зокрема внаслідок недосконалості відповідної законодавчої бази, що стримує зростання ринку платних медичних послуг.

Основні показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	2006	2007	I кв. 2008	I півр. 2008	9 міс. 2008	2008	I кв. 2009
Активи	19 861,8	19 103,2	20 484,0	21 596,0	21 725	21 657	21 894
Оборотні активи	2 640,3	2 259,0	2 895,9	2 089,5	2 608	2 923	3 680
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	1 407,0	1 274,5	2 109,5	1 560,4	1 926	1 542	2 622
Основні засоби	7 883,6	7 748,1	9 072,3	10 472,0	10 398	11 102	10 003
Кредиторська заборгованість	590,2	2 406,4	2 838,9	3 274,6	3 420	3 600	3 768
Довгострокові зобов'язання	10 000,0	10 000,0	10 000,0	10 000,0	10 000	10 000	10 000
Власний капітал	6 534,5	6 540,0	7 462,0	8 004,9	8 004	8 019	8 025

Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	2006	9 міс. 2007	2007	I кв. 2008	I півр. 2008	9 міс. 2008	2008	I кв. 2009
Чистий обсяг продажів	8 110,3	8 993,6	13 817,9	5 071	6 811,4	16 846,0	24 456	7 463
Собівартість	2 264,5	1 615,6	2 169,9	604	319,7	1 278,0	2 346	1 702
Валовий прибуток	5 845,8	7 378,0	11 648,0	4 467	6 491,7	15 568,0	22 110	5 761
Адміністративні витрати	3 679,2	5 851,6	9 455,2	2 943	3 572,4	9 859,0	12 156	2 705
Чистий прибуток	901,0	2,5	5,5	922	0,0	1 465,0	1 479	6

ЗАТ «Медичний центр «Добробут» займається наданням медичних послуг, для чого має ліцензію на медичну практику Серії АБ №155148 (70 медичних спеціальностей), видану Міністерством охорони здоров'я України 15 червня 2006 року, терміном дії – до 15.06.2011 р.

ЗАТ «Медичний центр «Добробут» через своїх учасників входить до складу корпорації Ukrainian Business Group, яка об'єднує підприємства виробничої, медичної та фінансової сфер діяльності. Серед підприємств корпорації – страхова та фінансова компанії, станція технічного обслуговування автомобілів, меблева фабрика тощо. Медичний сектор представлений ЗАТ «Медичний центр «Добробут», центр посідає друге місце в корпорації за чисельністю персоналу.

На сьогодні ЗАТ «Медичний центр «Добробут» має 3 функціонуючі структурні підрозділи в містах Києві, Донецьку та Ялті:

- м. Київ: станція невідкладної медичної допомоги (МЦ «Пимоненка»), стаціонарне відділення для дорослих, стаціонарне та поліклінічне відділення для дітей (МЦ «Стаціонар» по вул. Комарова); поліклінічне відділення для дорослих (МЦ «Повітрофлотський»).
- м. Донецьк: багатопрофільна лікарня (стаціонарне та поліклінічне відділення).
- м. Ялта: станція невідкладної медичної допомоги, поліклінічне відділення.

Протягом I кварталу 2009 року ЗАТ «Медичний центр «Добробут» продовжувало надавати широкий спектр медичних послуг через базу невідкладної медичної допомоги у м. Ялті та стаціонарне відділення в м. Києві, а також підтримує високий рівень завантаженості дитячого стаціонару зі службою дитячої невідкладної допомоги, який був відкритий у м. Києві у червні 2005 року. У червні 2008 року розпочала функціонувати багатопрофільна лікарня у м. Донецьку.

В Україні на сьогодні налічується більше двадцяти тисяч підприємств, які працюють у сфері приватної медицини. Переважна більшість (72%) медичних закладів – це стоматологічні кабінети, лабораторії, невеликі медичні центри, кількість співробітників у яких не перевищує двадцяти осіб. При цьому останнім часом простежується тенденція до об'єднання підприємств і створення компаній, які можуть надати більший комплекс послуг. Найчастіше об'єднуються стоматологічні клініки.

За підсумками I кварталу 2009 року близько 50% ринку медичних послуг припадає на медичні послуги, надані населенню. При цьому за 2008 рік ціни у сфері охорони здоров'я зросли приблизно на 20%, найбільше подорожчали санаторно-курортні та амбулаторні послуги. Річний оборот приватної медицини оцінюється більше ніж 1,0 млрд. грн. Основну частку займають клініки з кількістю персоналу до 20 осіб та у сфері надання стоматологічних послуг. Менші за розміром клініки мають більшу за великі медичні центри рентабельність, оскільки потребують менших капітальних вкладень.

За обсягом послуг ринок приватної медицини в Україні значною мірою зосереджений у Києві. В інших містах великих медичних центрів, які б надавали повний спектр послуг, незначна кількість. Приватні клініки середнього розміру працюють у Дніпропетровську, Харкові, Одесі та Львові. Близько 70% ринку медичних установ займають 2 найбільші в Україні приватні клініки «Борис» і «Медиком». Інші клініки, як і лідери, мають або своє, або орендоване стаціонарне відділення і відділення невідкладної допомоги, але обороти таких клінік у середньому менші у 3-5 разів. До них належать «Біофармтех», «Добробут», «Оптіма-фарм», «Українсько-німецька клініка», «Ісіда» (пологовий будинок) та інші.

Валюта балансу ЗАТ «Медичний центр «Добробут» на кінець I кварталу 2009 року дорівнювала 21 894,0 тис. грн. Необоротні активи компанії станом на 31.03.2009 р. становили 18 210,0 тис. грн., незначно зменшившись протягом аналізованого періоду на 520,0 тис. грн., насамперед, за рахунок балансової вартості основних засобів, яка на кінець I кварталу 2009 року становила 10 003,0 тис. грн. (будівлі, обладнання, транспортні засоби тощо). Необоротні активи також сформовані незавершеним будівництвом – 7 667,0 тис. грн. (витрати пов'язані з ремонтом орендованого приміщення філії у м. Донецьку) та довгостроковими фінансовими інвестиціями – 470,0 тис. грн. (корпоративні права ВАТ «Городищівський цукровий завод»). Оборотні активи ЗАТ «Медичний центр «Добробут» протягом аналізованого періоду збільшились на 868,0 тис. грн. за рахунок дебіторської заборгованості, яка станом на 31.03.2009 р. становила 3 102,0 тис. грн., основними дебіторами є наступні підприємства: ТОВ «Альста», ТОВ «Інтерфарм», ТОВ «УКС» та інші (дебіторська заборгованість сформована, переважно заборгованістю за будівельно-монтажні роботи, за виданими авансами, з підзвітними особами тощо).

Протягом I кварталу 2009 року основним джерелом фінансування поточної діяльності ЗАТ «Медичний центр «Добробут» були довгострокові зобов'язання, які станом на 31.03.2009 р. становили 10 000,0 тис. грн. (розміщені облігації серії А). Поточні зобов'язання компанії станом на 31.03.2009 р. становили 3 869,0 тис. грн. та сформовані переважно кредиторської заборгованістю за товари та послуги – 3 486,0 тис. грн. (90% поточних зобов'язань, основним кредитором є ТОВ «АМІ-КОНСАЛТ»). Протягом I кварталу 2009 року компанія не залучала банківські кредити. За підсумками I кварталу 2009 року ЗАТ «Медичний центр «Добробут» отримало чистий прибуток у розмірі 6,0 тис. грн.

Згідно з умовами випуску, виплата відсоткового доходу за останні дванадцятий купонний період, а також погашення облігацій серії А відбудуться 08.06.2009 р. Станом на кінець I кварталу 2009 р., відповідно до виписки про стан рахунку у цінних паперах, 82% від загального обсягу розміщених облігацій серії А перебуває на рахунках ТОВ «КУА «Ініціатива» та ВАТ «ЕРДЕ Банк», які входять до фінансового блоку корпорації «Ukrainian Business Group».

Рішення про розміщення облігацій серії В було прийнято Загальними зборами акціонерів ЗАТ «Медичний центр «Добробут» 26 січня 2009 року, протокол №34. Загальний обсяг випуску становить 24 000,0 тис. грн. Кошти, отримані від

розміщення облігацій, у повному обсязі будуть спрямовані на розвиток мережі ЗАТ «Медичний центр «Добробут», а саме:

- відкриття поліклініки у м. Києві – 16 000 000 грн.;
- відкриття поліклініки у м. Харкові – 8 000 000 грн.

20.05.2009 р. тимчасовим свідоцтвом ДКЦПФР було зареєстровано випуск відсоткових облігацій серії В за № 159/2/09-Т. Згідно з умовами випуску, розміщення облігацій серії В розпочинається 01.06.2009 р.

Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску іменних процентних облігацій ЗАТ «Медичний центр «Добробут» підтверджено на рівні **«uaBB»**, прогноз **«стабільний»**.

Генеральний директор

С. А. Дубко

Начальник відділу моніторингу рейтингів

А. Г. Кулик

Старший фінансовий аналітик відділу моніторингу рейтингів

О. В. Чорноротов

Додатки

Балансові дані про майно ЗАТ «Медичний центр «Добробут», тис. грн.

Показник	2007	I кв. 2008	I півр. 2008	9 міс. 2008	2008	2008	I кв. 2009
Актив							
I. Необоротні активи	17 178,7	16 844,2	17 588,1	19 506,2	18 649	18 730	18 210
Нематеріальні активи	136,0	110,4	99,5	93,1	82	92	55
Незавершене будівництво	4 414,4	4 859,8	5 543,2	6 683,0	6 709	6 695	7 667
Основні засоби	6 236,4	7 748,1	9 072,3	10 472,0	10 398	11 102	10 003
Довгострокові фінансові інвестиції	6 391,9	4 125,9	2 873,1	2 258,1	1 460	841	470
II. Оборотні активи	1 671,6	2 048,0	2 895,6	2 089,5	2 608	2 923	3 680
Виробничі запаси	115,0	482,9	376,6	250,6	284	327	436
Товари	0,0	159,8	138,0	38,4	38	38	38
Дебіторська заборгованість за товари	1 362,5	1 274,5	2 109,5	1 560,4	1 926	1 542	2 622
Дебіторська заборгованість за розрахунками:	85,2	68,7	67,3	37,6	33	18	15
Інша поточна дебіторська заборгованість	9,4	0,0	1,0	57,0	147	674	465
Грошові кошти та їх еквіваленти	99,5	62,1	203,2	145,5	180	324	104
III. Витрати майбутніх періодів	1 167,3	211,0	0,3	0,3	468	4	4
Пасив							
I. Власний капітал, усього за розділом	6 536,7	6 540,0	7 462,0	8 004,9	8 005,9	8 019	8 025
Статутний капітал	6 000,0	6 000,0	6 000,0	6 000,0	6 000	6 000	6 000
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	536,7	540,0	1 462,0	2 004,9	2 005	2 019	2 025
II. Забезпечення наступних витрат і платежів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0	0
III. Довгострокові зобов'язання	10 000,0	10 000,0	10 000,0	10 000,0	10 000,0	10 000	10 000
Довгострокові кредити банків	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0	0
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	10 000,0	10 000,0	10 000,0	10 000,0	10 000,0	10 000	10 000
IV. Поточні зобов'язання	3 480,9	2 563,2	3 022,0	3 535,1	3 664	3 638	3 869
Короткострокові кредити банків	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0
Кредиторська заборгованість за товари	3 341,1	2 406,4	2 838,9	3 274,6	3 420	3 297	3 486
Поточні зобов'язання за розрахунками	137,0	152,9	182,8	226,0	242	303	282
Інші поточні зобов'язання	2,8	3,9	0,3	34,5	2	38	101
V. Доходи майбутніх періодів	0,0	0,0	0,0	56,0	56	0	0
Баланс	20 017,6	19 103,2	20 484,0	21 596,0	21 725	21 657	21 894

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

Показник	2007	I кв. 2008	I півр. 2008	9 міс. 2008	2008	I кв. 2009
Чистий дохід від реалізації продукції	13 817,9	4 963,9	6 811	16 846	24 456	7 463
Собівартість реалізованої продукції	2 169,9	354,6	320	1 278	2 346	1 702
Валовий прибуток	11 648,0	4 609,3	6 492	15 568	22 110	5 761
Інші операційні доходи	0,1	0,0	0,0	0,0	56	0
Адміністративні витрати	9 455,2	3 343,7	3 572	9 859	12 156	2 705
Витрати на збут			2 504	2 504	5 802	2 512
Інші операційні витрати	457,7	319,7	11	506	745	108
Фінансові результати від операційної діяльності	1 735,2	945,9	404	2 699	3 463	436
Інші фінансові доходи	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0
Інші доходи	5 075,2	767,9	773	2 794	3 505	372
Фінансові витрати	1 595,6	398,9	399	1 197	1 596	399
Інші витрати	5 093,0	743,6	736	2 732	3 713	372
Фінансові результати до оподаткування	121,9	571,3	43	1 564	1 659	37
Податок на прибуток	116,4	28,4	43	99	180	31
Чистий прибуток	5,5	542,9	0	1 465	1 479,0	6,0

