

## **Рейтинговий звіт MCDT 002-007**

### **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:	24.05.2012 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.

Для проведення процедури оновлення кредитного рейтингу агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало фінансову звітність ПрАТ «Медичний центр «Добробут» за II півріччя та 2011 рік загалом, 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	27.03.2009	29.09.2009	13.05.2010	14.10.2010	30.06.2011	01.11.2011	24.05.2012
Рівень кредитного рейтингу:	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB	uaBBB-	uaBBB-	uaBBB-
Прогноз:	стабільний	стабільний	позитивний	позитивний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія:	визначення	підтвердження	підтвердження зі зміною прогнозу	підтвердження	підвищення зі зміною прогнозу	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.

Знак «-» позначає проміжну категорію (рівень) рейтингу відносно основних категорій (рівнів).

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

- провідними позиціями Медичної мережі «Добробут» в сегменті приватної медицини у м. Києві, м. Донецьку та м. Ялті;
- зростанням обсягу наданих медичних послуг протягом останніх років, зокрема, у 2011 році чистий дохід збільшився на 47% – до 87,7 млн. грн. у порівнянні з 2010 роком;
- розширенням мережі медичних закладів підприємства (протягом 2010-2011 рр. було відкрито два дитячих медичних центри та поліклініку для дорослих у м. Києві).

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

- високим рівнем боргового навантаження компанії;
- неврегульованістю законодавчої бази у сфері медичного страхування, що стримує розвиток ринку платних медичних послуг в Україні;
- конкуренцією на ринку медичних послуг з боку приватних та державних закладів.

## Основні показники

### Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	2008	2009	I півр. 2010	2010	I півр. 2011	2011
Активи	21 657	57 020	57 345	83 067	77 612	93 366
Оборотні активи	2 923	15 290	15 951	39 613	31 959	36 032
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	1 542	3 471	3 617	4 238	3 206	4 100
Основні засоби	11 102	28 009	27 683	28 580	29 658	39 007
Кредиторська заборгованість	3 600	21 286	21 064	13 508	7 276	20 094
Довгострокові зобов'язання	10 000	27 357	27 357	60 545	60 545	66 213
Власний капітал	8 019	8 227	8 676	8 897	9 542	6 095

Джерело: фінансова звітність ПрАТ «Медичний центр «Добробут»

### Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	2008	2009	I півр. 2010	2010	I півр. 2011	2011
Чистий дохід від реалізації продукції (послуг)	24 456	34 482	27 587	59 792	38 874	87 711
Собівартість реалізованої продукції (послуг)	2 346	5 370	2 648	13 615	6 562	19 938
Валовий прибуток	22 110	29 112	24 939	46 177	32 312	67 773
Адміністративні витрати	12 156	12 808	6 498	26 517	16 437	39 407
Чистий прибуток (збиток)	1 479	208	449	829	524	744

Джерело: фінансова звітність ПрАТ «Медичний центр «Добробут»

## Зміст

РЕЗЮМЕ.....	6
1. ОСНОВНІ ВІДОМОСТІ ПРО ПРАТ «МЕДИЧНИЙ ЦЕНТР «ДОБРОБУТ».....	ОШИБКА! ЗАКЛАДКА НЕ ОПРЕДЕЛЕНА.
2. ХАРАКТЕРИСТИКА РИНКУ ПРИВАТНОЇ МЕДИЦИНИ УКРАЇНИ ЗА II ПІВРІЧЧЯ ТА 2011 РІК ЗАГАЛОМ.....	ОШИБКА! ЗАКЛАДКА НЕ ОПРЕДЕЛЕНА.
3. АНАЛІЗ ФІНАНСОВИХ ПОКАЗНИКІВ ПРАТ «МЕДИЧНИЙ ЦЕНТР «ДОБРОБУТ» ОШИБКА! ЗАКЛАДКА НЕ ОПРЕДЕЛЕНА.	
4. ІНФОРМАЦІЯ ПРО ЗОБОВ'ЯЗАННЯ ПРАТ «МЕДИЧНИЙ ЦЕНТР «ДОБРОБУТ»	ОШИБКА! ЗАКЛАДКА НЕ ОПРЕДЕЛЕНА.
4.1. ІНФОРМАЦІЯ ПРО БАНКІВСЬКІ КРЕДИТИ.....	ОШИБКА! ЗАКЛАДКА НЕ ОПРЕДЕЛЕНА.
4.2. ІНФОРМАЦІЯ ПРО ВИПУСКИ ОБЛІГАЦІЙ.....	ОШИБКА! ЗАКЛАДКА НЕ ОПРЕДЕЛЕНА.
Додаток до Рейтингового звіту №1.....	11
Додаток до Рейтингового звіту №2.....	12

## Резюме

ПрАТ «Медичний центр «Добробут» займається наданням широкого спектру медичних послуг, для чого 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 4 функціонуючі структурні підрозділи в містах Києві, Донецьку та Ялті:

- **м. Київ:** станція невідкладної медичної допомоги (МЦ «Пимоненка»), стаціонарне відділення для дорослих, дитяча клініка; поліклінічні відділення для дорослих на правому та лівому березі.
- **м. Київ:** Дитячий Медичний центр.
- **м. Донецьк:** дитяча поліклініка та стаціонар, поліклініка та стаціонар для дорослих, виїзні медичні послуги.
- **м. Ялта:** станція невідкладної медичної допомоги, поліклініка для дітей та дорослих, денний стаціонар.

У серпні 2009 року відбулась зміна власників акцій Емітента, на сьогодні 100% акцій належить ТОВ «ХЕЛСТУР». ПрАТ «Медичний центр «Добробут» входить до складу юридично неформованої 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.

Основними конкурентними перевагами приватних медичних установ України є: більш високий рівень і комплексний підхід в обслуговуванні клієнтів, орієнтація на потреби клієнта, сучасна технічна база, можливість постійного підвищення кваліфікації персоналу. В умовах обмеженості бюджетних ресурсів, низької якості обслуговування державної медицини, ринок приватної медицини має значний потенціал росту. На сучасному етапі розвитку для української приватної медицини характерна висока частка тіньового ринку. На сьогодні одними з найбільш затребуваних сегментів приватної медицини також є дитячі медичні заклади, а також онкологічні й кардіологічні центри, що пов'язано з широким поширенням даних захворювань в Україні.

Основними гравцями на ринку приватних медичних послуг в Україні є наступні компанії: «Eurolab» (лабораторні дослідження, діагностика), «Добробут» (мережа багатофункціональних медичних центрів), «Борис» (багатофункціональний медичний центр), «Лісод» (онкологія), «Ісіда» (гінекологічний центр), «Медіком» (багатофункціональний медичний центр), «Max-Well Biopharma» (кардіологічні центри) «Synevo Україна» (медичні лабораторії), «Oxford medical»

(багатофункціональний медичний центр). Присутність іноземних компаній в Україні поки що є незначною, при цьому закордонні клініки, як правило, є вузькоспеціалізованими. За даними Емітента, на ринку приватної медицини м. Києва ПрАТ «Медичний центр «Добробут» займає близько 25%. Основними конкурентами аналізованого підприємства є: «Борис», «Медіком», «Євролаб». Близько 45% клієнтів центру є фізичні особи, решта – фізичні особи, які застраховані в страхових компаніях, що співпрацюють з ПрАТ «Медичний центр «Добробут». На сьогодні медична мережа «Добробут» обслуговує близько 20 тис. пацієнтів щомісяця.

Рейтингове агентство вважає, що у 2012 році на розвиток ринку приватної медицини України з однієї сторони негативно будуть впливати низькі темпи росту доходів населення, можливі коливання валютних курсів, висока вартість кредитних ресурсів, які необхідні для розширення обсягів діяльності приватних клінік. З іншого боку даний вид послуг буде користуватися попитом на фоні системного кризового стану державної медичної галузі, недостатності бюджетного фінансування державних програм розвитку охорони здоров'я тощо.

У II півріччі 2011 року джерелами формування валюти балансу ПрАТ «Медичний центр «Добробут» (станом на 31.12.2011 р. – 93 366,0 тис. грн.) виступали залучені ресурси та власний капітал у співвідношенні 93% на 7%.

Залучені ресурси підприємства станом на кінець II півріччя 2011 року представлені довгостроковими зобов'язаннями за банківськими кредитами, відсотковими облігаціями, векселями – 66 213,0 тис. грн. або 71% валюти балансу (+5 668,0 тис. грн. протягом аналізованого півріччя за рахунок надходження коштів у рамках діючої кредитної лінії), а також поточними зобов'язаннями – 21 058,0 тис. грн. або 23% валюти балансу. Зростання поточних зобов'язань підприємства у II півріччі 2011 року на 13 533,0 тис. грн. було зумовлено збільшенням кредиторської заборгованості за товари та послуги, яка є досить диверсифікованою.

Вищевказані джерела формують наступну групу основних активів: основні засоби (39 007,0 тис. грн. або 42% валюти балансу) та незавершені капітальні інвестиції – (3 586,0 тис. грн.). Зростання балансової вартості необоротних активів протягом II півріччя 2011 року на 11 678,0 тис. грн. обумовлено введенням в експлуатацію основних засобів. Більш ліквідні активи підприємства мають наступну структуру: довгострокові та поточні фінансові інвестиції – 33 223,0 тис. грн. або 36% валюти балансу; поточна дебіторська заборгованість – 15 373,0 тис. грн. або 16% валюти балансу (зобов'язання за надані медичні послуги, за послуги страхування тощо); грошові кошти – 503,0 тис. грн. (0,5% валюти балансу).

Таким чином, на кінець 2011 року валюта балансу ПрАТ «Медичний центр «Добробут» практично повністю сформована за рахунок залучених ресурсів (93% валюти балансу). При цьому, структура сформованих активів характеризується значною питомою вагою менш ліквідних активів - основних засобів та незавершених капітальних інвестицій (46% активів).

Чистий обсяг реалізації ПрАТ «Медичний центр «Добробут» за підсумками 2011 року становив 87 711,0 тис. грн., що на 47% перевищує аналогічний показник 2010 року. Основним джерелом формування доходів компанії протягом аналізованого періоду залишається надання медичних послуг. Причому близько 85% доходів сформовано за рахунок надання медичних послуг у м. Києві.

За результатами 2011 року основні витрати Емітента сформовані за рахунок: собівартості наданих медичних послуг – 19 938,0 тис. грн.; адміністративних витрат - 39 407,0 тис. грн. (оренда приміщень, консультаційні послуги, послуги зв'язку, оплата праці тощо); витрат на збут - 14 441,0 тис. грн. (витрати на рекламу та маркетингові дослідження). У аналізованому періоді фінансові витрати підприємства становили 7 021,0 тис. грн. (сплата відсотків за облігаціями та кредитами). Таким чином, за підсумками 2011 року ПрАТ «Медичний центр «Добробут» отримало чистий прибуток у обсязі 744,0 тис. грн. (-10% у порівнянні з 2010 роком).

За підсумками 2011 року чисті грошові потоки від операційної діяльності мали додатне значення на рівні 55,0 тис. грн. (за підсумками 2010 року – 11 685,0 тис. грн.), що було забезпечено, насамперед надходженням виручки від надання основних видів послуг, а також від погашення одержаних підприємством векселів. Чисті грошові потоки від фінансової діяльності у 2011 році були також додатними, що пов'язано з залученням кредитних ресурсів.

Чистий борг підприємства, розрахований за останні 12 місяців, станом на 31.12.2011 р. дорівнював 65 710,0 тис. грн. (+9% протягом II півріччя 2011 року). Показник співвідношення чистого боргу та ЕБІТДА на кінець 2011 року становив 4,4, що свідчить про високий рівень боргового навантаження ПрАТ «Медичний центр «Добробут». Крім того, рівень покриття відсотків (7 021,0 тис. грн.) за рахунок ЕБІТ (8 317,0 тис. грн.) перебуває на низькому рівні – 1,2.

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. Компанією своєчасно та у повному обсязі було сплачено відсотковий дохід за 10-11 купонні періоди у сумі 2 990,0 тис. грн.

Крім того, 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.).

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.).



## **Висновок**

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску іменних відсоткових облігацій ПрАТ «Медичний центр «Добробут» підтверджено на рівні **«uaBBB-»**, прогноз **«стабільний»**.

**Голова рейтингового комітету**

***М. Б. Проценко***

**Начальник відділу корпоративних рейтингів**

***О. В. Чорноротов***

## **Додатки**

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

Показник	2008	2009	I півр. 2010	2010	I півр. 2011	2011
<b>Актив</b>						
<b>I. Необоротні активи</b>	<b>18 730</b>	<b>41 725</b>	<b>41 392</b>	<b>43 451</b>	<b>45 650</b>	<b>57 328</b>
Нематеріальні активи	69	37	27	51	60	56
Незавершені капітальні інвестиції	7 388	0	3	141	1 253	3 586
Основні засоби	10 431	28 009	27 683	28 580	29 658	39 007
Довгострокові фінансові інвестиції	841	13 679	13 679	14 679	14 679	14 679
<b>II. Оборотні активи</b>	<b>6 790</b>	<b>15 290</b>	<b>15 951</b>	<b>39 613</b>	<b>31 959</b>	<b>36 032</b>
Виробничі запаси	328	571	590	733	1 506	1 612
Товари	38	0	0	0	0	0
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	1 520	3 471	3 617	4 238	3 206	4 100
Дебіторська заборгованість за розрахунками	18	10 044	8 730	6 441	3 698	23
Поточні фінансові інвестиції	0	0	2 039	27 578	18 500	18 544
Інша поточна дебіторська заборгованість	3 938	1 168	834	491	4 782	11 250
Грошові кошти та їх еквіваленти	324	36	141	131	267	503
<b>III. Витрати майбутніх періодів</b>	<b>4</b>	<b>5</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>6</b>
<b>Баланс</b>	<b>25 524</b>	<b>57 020</b>	<b>57 345</b>	<b>83 067</b>	<b>77 612</b>	<b>93 366</b>
<b>Пасив</b>						
<b>I. Власний капітал</b>	<b>8 031</b>	<b>8 227</b>	<b>8 676</b>	<b>8 897</b>	<b>9 542</b>	<b>6 095</b>
Статутний капітал	6 000	6 000	6 000	6 000	6 000	6 000
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	2 031	2 227	2 676	2 897	3 542	95
<b>II. Забезпечення наступних витрат і платежів</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>III. Довгострокові зобов'язання</b>	<b>10 000</b>	<b>27 357</b>	<b>27 357</b>	<b>60 545</b>	<b>60 545</b>	<b>66 213</b>
Довгострокові кредити банків	0	0	0	27 500	27 500	33 800
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	10 000	27 357	27 357	33 045	33 045	32 413
<b>IV. Поточні зобов'язання</b>	<b>7 493</b>	<b>21 436</b>	<b>21 312</b>	<b>13 625</b>	<b>7 525</b>	<b>21 058</b>
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	3 249	10 925	11 952	6 699	3 075	12 576
Поточні зобов'язання за розрахунками	4 231	10 361	9 112	6 809	4 201	7 518
Інші поточні зобов'язання	13	150	248	117	249	964
<b>V. Доходи майбутніх періодів</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Баланс</b>	<b>25 524</b>	<b>57 020</b>	<b>57 345</b>	<b>83 067</b>	<b>77 612</b>	<b>93 366</b>

Джерело: фінансова звітність ПрАТ «Медичний центр «Добробут»

## Додаток до рейтингового звіту №2

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

Показник	2008	2009	I півр. 2010	2010	I півр. 2011	2011
<b>Чистий дохід від реалізації продукції (послуг)</b>	<b>24 456</b>	<b>34 482</b>	<b>27 587</b>	<b>59 792</b>	<b>38 874</b>	<b>87 711</b>
Собівартість реалізованої продукції (послуг)	2 346	5 370	2 648	13 615	6 562	19 938
<b>Валовий прибуток</b>	<b>22 110</b>	<b>29 112</b>	<b>24 939</b>	<b>46 177</b>	<b>32 312</b>	<b>67 773</b>
Інші операційні доходи	56	51	179	752	173	752
Адміністративні витрати	12 156	12 808	6 498	26 517	16 437	39 407
Витрати на збут	5 802	11 814	14 851	7 864	8 721	14 441
Інші операційні витрати	745	408	310	3 526	1 287	6 349
<b>Фінансові результати від операційної діяльності</b>	<b>3 463</b>	<b>4 133</b>	<b>3 459</b>	<b>8 651</b>	<b>6 040</b>	<b>8 328</b>
Інші фінансові доходи	0	0	0	0	0	0
Інші доходи	3 505	2 784	34	190	142	197
Фінансові витрати	1 596	3 790	2 992	7 241	4 964	7 021
Інші витрати	3 713	2 807	5	598	573	210
<b>Фінансові результати до оподаткування</b>	<b>1 659</b>	<b>320</b>	<b>496</b>	<b>1 002</b>	<b>645</b>	<b>1 294</b>
Податок на прибуток	180	196	90	175	122	552
Надзвичайні доходи	0	84	43	2	2	2
<b>Чистий прибуток (збиток)</b>	<b>1 479</b>	<b>208</b>	<b>449</b>	<b>829</b>	<b>524</b>	<b>744</b>

*Джерело: фінансова звітність ПрАТ «Медичний центр «Добробут»*