

Рейтинговий звіт MCDT 002-008

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:	27.11.2012 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.

Вихідна інформація

Для проведення процедури оновлення кредитного рейтингу агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало фінансову звітність ПрАТ «Медичний центр «Добробут» за I півріччя 2012 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

Позичальник або окремих 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:

- ринковими позиціями підприємства: ПрАТ «Медичний центр «Добробут» є однією з найбільших приватних медичних мереж в Україні;
- зростанням обсягу наданих медичних послуг протягом останніх років, зокрема, у I півріччі 2012 року чистий дохід підприємства збільшився на 43% – до 55,7 млн. грн. у порівнянні з I півріччям 2011 року.

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

- високим рівнем боргового навантаження компанії;
- 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	I півр. 2011	2011	I півр. 2012
Активи	21 657	57 020	83 067	77 612	93 366	99 830
Основні засоби	11 102	28 009	28 580	29 658	39 007	37 748
Оборотні активи	2 923	15 290	39 613	31 959	36 032	46 177
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	1 542	3 471	4 238	3 206	4 100	4 122
Власний капітал	8 019	8 227	8 897	9 542	6 095	6 112
Кредиторська заборгованість	3 600	21 286	13 508	7 276	20 094	23 937
Довгострокові зобов'язання	10 000	27 357	60 545	60 545	66 213	67 243

Джерело: фінансова звітність ПрАТ «Медичний центр «Добробут»

Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	2008	2009	2010	I півр. 2011	2011	I півр. 2012
Чистий дохід від реалізації	24 456	34 482	59 792	38 874	87 711	55 685
Собівартість реалізації	2 346	5 370	13 615	6 562	19 938	10 658
Валовий прибуток (збиток)	22 110	29 112	46 177	32 312	67 773	45 027
Адміністративні витрати	12 156	12 808	26 517	16 437	39 407	18 481
Чистий прибуток (збиток)	1 479	208	829	524	744	198

Джерело: фінансова звітність ПрАТ «Медичний центр «Добробут»

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 4 функціонуючі структурні підрозділи у 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 (господарську діяльність філії тимчасово призупинено з травня 2012 року).

У серпні 2009 року відбулась зміна власників підприємства і на сьогодні 100% акцій належить ТОВ «ХЕЛСТУР». ПрАТ «Медичний центр «Добробут» входить до складу юридично неоформленої 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 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». Крім того, позитивним фактором є те, що підрозділи мережі мають право виписувати лікарняні листи пацієнтам на підставі внесених змін до Інструкції про порядок видачі документів, що засвідчують тимчасову непрацездатність громадян (зміни затверджено Наказом Міністерства охорони здоров'я України від 06.12.2011 р. за № 882).

Рейтингове агентство вважає, що у 2012 році та I півріччі 2013 року на розвиток ринку приватної медицини України з однієї сторони негативно будуть впливати нестабільні показники розвитку економіки, що обмежує платоспроможність 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, недостатнього бюджетного фінансування державних програм розвитку охорони здоров'я тощо.

Станом на 30.06.2012 р. валюта балансу ПрАТ «Медичний центр «Добробут» становила 99 830,0 тис. грн. (+6 464,0 тис. грн. протягом I півріччя 2012 року за рахунок проведення поточних розрахунків з основними контрагентами).

В цілому, на кінець I півріччя 2012 року поточна фінансово-господарська діяльність ПрАТ «Медичний центр «Добробут» була забезпечена власним капіталом на 6%, що в умовах наявності суттєвого обсягу фінансових зобов'язань свідчить про високий рівень залежності діяльності підприємства від зовнішніх джерел фінансування. При цьому, у структурі активів значну питому вагу займають фінансові інвестиції (33% активів підприємства) та менш ліквідні активи - основні засоби та незвершені капітальні інвестиції (39% активів).

Обсяг чистих надходжень від надання медичних послуг ПрАТ «Медичний центр «Добробут» за підсумками I півріччя 2012 року становив 55 685,0 тис. грн., що на 43% перевищує аналогічний показник перших шести місяців 2011 року. Причому близько 90% доходів сформовано за рахунок надання медичних послуг у м. Києві (насамперед, у дитячих центрах). За результатами I півріччя 2012 року основні витрати підприємства сформовано за рахунок: собівартості наданих медичних послуг – 10 658,0 тис. грн.; адміністративних витрат - 18 481,0 тис. грн. (оренда приміщень, консультаційні послуги, послуги зв'язку, оплата праці тощо); витрат на збут - 14 588,0 тис. грн. (витрати на рекламу, маркетингові дослідження тощо).

Крім того, суттєвий вплив на формування кінцевого результату мала необхідність здійснення фінансових витрат - 7 707,0 тис. грн. (+55% у порівнянні з I півріччям 2011 року, витрати на сплату відсотків за облігаціями та кредитами). Таким чином, за підсумками I півріччя 2012 року ПрАТ «Медичний центр «Добробут» отримало чистий прибуток у обсязі 198,0 тис. грн.

Коефіцієнти фінансової незалежності та фінансової автономії мали тенденцію до зниження, що пояснюється залученням підприємством позикових ресурсів. Протягом I півріччя 2012 року чистий борг ПрАТ «Медичний центр «Добробут» несуттєво зріс на 1,1% до 66 459,0 тис. грн. за рахунок залучення кредитних ресурсів. При цьому, враховуючи те, що показник ЕВІТДА характеризується значною амортизаційною складовою, рівень боргового навантаження ПрАТ «Медичний центр «Добробут» оцінюється як високий.

Рівень покриття витрат зі сплати відсотків (7 707,0 тис. грн.) за рахунок ЕВІТ (8 074,0 тис. грн.) перебуває на низькому рівні. Крім того, необхідність у найближчі 12 місяців погашення зобов'язань (у т.ч. за банківськими кредитами) обумовлює потребу у акумулюванні додаткових ресурсів.

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 12-13 купонні періоди у сумі 2 991,5 тис. грн.

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.).

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.

Актив	2008	2009	2010	I півр. 2011	2011	I півр. 2012
I. Необоротні активи	18 730	41 725	43 451	45 650	57 328	53 650
Нематеріальні активи	69	37	51	60	56	42
Незавершені капітальні інвестиції	7 388	0	141	1 253	3 586	1 181
Основні засоби	10 431	28 009	28 580	29 658	39 007	37 748
Довгострокові фінансові інвестиції	841	13 679	14 679	14 679	14 679	14 679
II. Оборотні активи	6 790	15 290	39 613	31 959	36 032	46 177
Виробничі запаси	328	571	733	1 506	1 612	1 609
Незавершене виробництво	0	0	0	0	0	9
Товари	38	0	0	0	0	0
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	1 520	3 471	4 238	3 206	4 100	4 122
Дебіторська заборгованість за розрахунками	18	10 044	6 441	3 698	23	9 241
Поточні фінансові інвестиції	0	0	27 578	18 500	18 544	18 418
Інша поточна дебіторська заборгованість	3 938	1 168	491	4 782	11 250	12 024
Грошові кошти та їх еквіваленти	324	36	131	267	503	754
III. Витрати майбутніх періодів	4	5	3	3	6	3
Баланс	25 524	57 020	83 067	77 612	93 366	99 830
Пасив						
I. Власний капітал	8 031	8 227	8 897	9 542	6 095	6 112
Статутний капітал	6 000	6 000	6 000	6 000	6 000	6 000
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	2 031	2 227	2 897	3 542	95	112
II. Забезпечення наступних витрат і платежів	0	0	0	0	0	0
III. Довгострокові зобов'язання	10 000	27 357	60 545	60 545	66 213	67 243
Довгострокові кредити банків	0	0	27 500	27 500	33 800	34 800
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	10 000	27 357	33 045	33 045	32 413	32 443
IV. Поточні зобов'язання	7 493	21 436	13 625	7 525	21 058	26 475
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	3 249	10 925	6 699	3 075	12 576	14 316
Поточні зобов'язання за розрахунками	4 231	10 361	6 809	4 201	7 518	9 621
Інші поточні зобов'язання	13	150	117	249	964	2 538
V. Доходи майбутніх періодів	0	0	0	0	0	0
Баланс	25 524	57 020	83 067	77 612	93 366	99 830

Джерело: фінансова звітність ПрАТ «Медичний центр «Добробут»

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

Показник	2008	2009	2010	I півр. 2011	2011	I півр. 2012
Чистий дохід від реалізації продукції (послуг)	24 456	34 482	59 792	38 874	87 711	55 685
Собівартість реалізованої продукції (послуг)	2 346	5 370	13 615	6 562	19 938	10 658
Валовий прибуток (збиток)	22 110	29 112	46 177	32 312	67 773	45 027
Інші операційні доходи	56	51	752	173	752	301
Адміністративні витрати	12 156	12 808	26 517	16 437	39 407	18 481
Витрати на збут	5 802	11 814	7 864	8 721	14 441	14 588
Інші операційні витрати	745	408	3 526	1 287	6 349	3 620
Фінансові результати від операційної діяльності	3 463	4 133	8 651	6 040	8 328	8 639
Інші фінансові доходи	0	0	0	0	0	0
Інші доходи	3 505	2 784	190	142	197	43
Фінансові витрати	1 596	3 790	7 241	4 964	7 021	7 707
Інші витрати	3 713	2 807	598	573	210	608
Фінансові результати до оподаткування	1 659	320	1 002	645	1 294	367
Податок на прибуток	180	196	175	122	552	169
Надзвичайні доходи	0	84	2	2	2	0
Чистий прибуток (збиток)	1 479	208	829	524	744	198

Джерело: фінансова звітність ПрАТ «Медичний центр «Добробут»