

## **Рейтинговий звіт MCDT 002-005**

### **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) облигації
Обсяг випуску:	серії В – 24 000 000 грн. на загальну суму: 24 000 000 грн.
Номінальна вартість однієї облигації:	серії В – 1 000 грн.
Кількість облигацій:	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 облигацій та отримання свідоцтва про реєстрацію випуску облигацій по 27.05.2012 р.
Термін погашення:	серії В – 28.05.2012 р.
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення:	27.03.2009 р.
Дата оновлення:	30.06.2011 р.
Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання:	uaBBB-
Прогноз:	стабільний

Для проведення процедури оновлення кредитного рейтингу агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало фінансову звітність ПрАТ «Медичний центр «Добробут» за II півріччя та 2010 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.

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.

## Історія кредитного рейтингу

Дата	27.03.2009	29.09.2009	13.05.2010	14.10.2010	30.06.2011
Рівень кредитного рейтингу:	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB	uaBBB-
Прогноз:	стабільний	стабільний	позитивний	позитивний	стабільний
Рейтингова дія:	визначення	підтвердження	підтвердження зі зміною прогнозу	підтвердження	підвищення зі зміною прогнозу

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:**

- провідними позиціями Емітента в сегменті приватної медицини у м. Києві, м. Донецьку та м. Ялті.
- зростанням обсягу наданих послуг протягом останніх років, зокрема, у 2010 році чистий дохід збільшився на 81% – до 62,4 млн. грн., порівняно з 2009 роком;
- розширенням мережі медичних закладів підприємства (протягом 2010 року було відкрито два Дитячих медичних центри у м. Києві).

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

- значним борговим навантаженням компанії;
- невизначеністю щодо перспектив розвитку медичного страхування в Україні, зокрема внаслідок недосконалості законодавчої бази, що стримує зростання ринку платних медичних послуг;
- конкуренцією на ринку медичних послуг України з боку приватних та державних закладів.

## Основні показники

### Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	2006	2007	2008	2009	I півр. 2010	2010
Активи	19 861,8	19 103,2	21 657	57 020	57 345	83 067
Оборотні активи	2 640,3	2 259,0	2 923	15 290	15 951	39 613
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	1 407,0	1 274,5	1 542	3 471	3 617	4 238
Основні засоби	7 883,6	7 748,1	11 102	28 009	27 683	28 580
Кредиторська заборгованість	590,2	2 406,4	3 600	21 286	21 064	13 508
Довгострокові зобов'язання	10 000,0	10 000,0	10 000	27 357	27 357	60 545
Власний капітал	6 534,5	6 540,0	8 019	8 227	8 676	8 897

Джерело: фінансова звітність ПрАТ «Медичний центр «Добробут»

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

Показник	2006	2007	2008	2009	I півр. 2010	2010
Чистий дохід від реалізації продукції (послуг)	8 110,3	13 817,9	24 456	34 482	27 587	62 412
Собівартість реалізованої продукції (послуг)	2 264,5	2 169,9	2 346	5 370	2 648	6 410
Валовий прибуток	5 845,8	11 648,0	22 110	29 112	24 939	56 002
Адміністративні витрати	3 679,2	9 455,2	12 156	12 808	6 498	23 782
Чистий прибуток (збиток)	901,0	5,5	1 479	208	449	670

Джерело: фінансова звітність ПрАТ «Медичний центр «Добробут»

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, стаціонарне відділення для дорослих, стаціонарне та поліклінічне відділення для дітей; поліклінічне відділення для дорослих.
- м. Київ: Дитячий медичний центр.
- м. Донецьк: багатопрофільна лікарня (стаціонарне та поліклінічне відділення).
- м. Ялта: станція невідкладної медичної допомоги, поліклінічне відділення.

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: більше високий рівень і комплексний підхід в обслуговуванні клієнтів, орієнтація на потреби клієнта, сучасна технічна база, можливість постійного підвищення кваліфікації персоналу. В умовах недостатності бюджетних ресурсів, низької якості обслуговування державної медицини, ринок приватної медицини має потенціал для росту.

За даними Емітента, на ринку приватної медицини м. Києва ПрАТ «Медичний центр «Добробут» займає близько 25%. Основними конкурентами аналізованого підприємства є: «Боріс», «Медіком», «Євролаб». За даними Емітента близько 44% клієнтів центру є фізичні особи, решта – фізичні особи, які застраховані в страхових компаніях, що співпрацюють з ПрАТ «Медичний центр «Добробут». Станом на кінець 2010 року клієнтська база нараховувала близько 45 000 осіб.

На думку рейтингового агентства одним з інструментів, що може суттєво посприяти розвитку даного ринку це медичне страхування. У цілому на сьогоднішній день медичне страхування в Україні характеризується низьким рівнем розвитку, що пов'язане з досить низькою страховою культурою в Україні, низькими доходами населення, а також високою вартістю медичних послуг, які безпосередньо впливають на формування вартості страхових продуктів. При цьому, добровільне медичне страхування в Україні знаходиться також на початковій стадії розвитку. Проте, це досить перспективний вид страхової діяльності для страхових компаній, оскільки не дивлячись на невисоку рентабельність він дозволяє істотно розширити коло клієнтів фізичних осіб і пропонувати інші страхові послуги. На сьогодні основними компаніями в Україні, які надають послуги добровільного

медичного страхування, є: «Провідна», «СК Уніка», «АХА Груп», «Інго Україна», «ПЗУ Україна» та інші компанії.

На сьогодні Міністерством охорони здоров'я спільно з профільними комітентами розробляється законопроект про обов'язкове медичне страхування, проводиться робота з вивчення та аналізу діючих систем медичного страхування європейських країн. Урядом заплановано прийняття базового Закону у 2011-2012 рр., при цьому впровадження повноцінного функціонування системи медичного страхування заплановано на 2014-2015 рр. Крім того протягом 2011-2012 рр. в шести областях (Донецька, Луганська, Полтавська, Черкаська, Львівська) та м. Києві заплановано пілотний проект з впровадження громадських лікарняних кас, щомісячні добровільні внески встановлені на рівні 30-50 грн.

Рейтингове Агентство вважає, що у 2011 році на розвиток ринку приватної медицини України з однієї сторони негативно буде 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 через кризовий стан державної медичної галузі, недостатності бюджетного фінансування державних програм розвитку охорони здоров'я і т.д.

Валюта балансу ПрАТ «Медичний центр «Добробут» протягом II півріччя 2010 року зросла на 25 722,0 тис. грн., до рівня в 83 067,0 тис. грн., за рахунок переважно поточних фінансових інвестицій. Необоротні активи підприємства станом на 31.12.2010 р. становили 43 451,0 тис. грн., збільшившись протягом аналізованого періоду на 2 059,0 тис. грн., насамперед, за рахунок здійснення довгострокових фінансових інвестицій, а також введення в експлуатацію основних фондів. Балансова вартість основних засобів підприємства дорівнювала 28 580,0 тис. грн. (медичне обладнання, транспортні засоби тощо). Крім того, основні засоби Емітента сформовані довгостроковими фінансовими інвестиціями у сумі 14 679,0 тис. грн.

Оборотні активи ПрАТ «Медичний центр «Добробут» протягом аналізованого періоду істотно збільшились на 23 662,0 тис. грн. за рахунок, насамперед поточних фінансових інвестицій – 27 578,0 тис. грн. (у зв'язку з придбанням векселів).

Протягом II півріччя 2010 року основною складовою формування валюти балансу ПрАТ «Медичний центр «Добробут» виступали довгострокові зобов'язання, які станом на 31.12.2010 р. становили 60 545,0 тис. грн. (заборгованість за банківським кредитом, розміщені облігації власного випуску, а також заборгованість за довгостроковими векселями).

Поточні зобов'язання підприємства станом на 31.12.2010 р. дорівнювали 13 625,0 тис. грн. (-7 687,0 тис. грн. протягом аналізованого періоду за рахунок погашення часткового погашення кредиторської заборгованості за товари та послуги).

Чистий обсяг реалізації ПрАТ «Медичний центр «Добробут» за підсумками 2010 року становив 62 412,0 тис. грн., що на 81% перевищує аналогічний показник

2009 року. Основним джерелом формування доходів компанії протягом аналізованого періоду залишається надання медичних послуг. Причому більше 80% доходів сформовано за рахунок реалізації медичних послуг у м. Києві.

За результатами 2010 року основні витрати Емітента сформовані за рахунок: собівартості наданих медичних послуг - 6 410,0 тис. грн.; адміністративних витрат - 23 782,0 тис. грн. (оренда приміщень, консультаційні послуги, послуги зв'язку, оплата праці тощо); витрат на збут - 25 756,0 тис. грн. (витрати на рекламу та маркетингові дослідження). У аналізованому періоді фінансові витрати підприємства становили 5 984,0 тис. грн. (сплата відсотків за облігаціями). Таким чином, за підсумками 2010 року ПрАТ «Медичний центр «Добробут» отримало чистий прибуток у розмірі 670,0 тис. грн.

За підсумками 2010 року грошові потоки від операційної діяльності мали додатне значення на рівні 11 685,0 тис. грн., що було забезпечено, насамперед, надходженням виручки від основних видів діяльності підприємства (надання медичних послуг). Джерелами фінансування інвестиційної діяльності, а саме здійснення капітальних та фінансових інвестицій підприємством протягом аналізованого року, наряду з власними коштами виступали залучені ресурси. Так, грошові потоки від фінансової діяльності у 2010 році були додатними, що пов'язано з залученими кредитних ресурсів (переважно банківських кредитів).

Наприкінці 2010 року ПрАТ «Медичний центр «Добробут» залучило банківський кредит на суму 27 500,0 тис. грн., станом на 31.12.2010 р. заборгованість за кредитом становила 27 500,0 тис. грн.

Коефіцієнти фінансової незалежності та фінансової автономії мали тенденцію до зниження, що пояснюється збільшенням обсягу зовнішніх джерел фінансування поточної діяльності підприємства. Відповідно показник співвідношення чистого боргу та ЕВІТДА, за підсумками останніх 12 місяців, зріс до рівня в 5,7 що свідчить про значне боргове навантаження ПрАТ «Медичний центр «Добробут».

20.05.2009 р. постійним свідоцтвом ДКЦПФР було зареєстровано випуск відсоткових облігацій серії В за № 159/2/09. Станом на поточну дату облігації серії розміщені на суму 24 000,0 тис. грн., тобто у повному обсязі. Компанією своєчасно та у повному обсязі було сплачено відсотковий дохід за 6-8 купонні періоди на загальну суму 4 485,0 тис. грн.

ПрАТ «Медичний центр «Добробут» своєчасно та у повному обсязі погашено 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» підвищено до рівня **«uaBBB-»**, прогноз змінено на **«стабільний»**.

Голова рейтингового комітету

*О. К. Самойлова*

Т.в.о. начальника відділу корпоративних  
рейтингів

*О. В. Чорноротов*



## **Додатки**

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

Показник	2007	2008	2009	I півр. 2010	2010
<b>Актив</b>					
<b>I. Необоротні активи</b>	<b>16 844</b>	<b>18 730</b>	<b>41 725</b>	<b>41 392</b>	<b>43 451</b>
Нематеріальні активи	110	69	37	27	51
Незавершене будівництво	4 860	7 388	0	3	141
Основні засоби	7 748	10 431	28 009	27 683	28 580
Довгострокові фінансові інвестиції	4 126	841	13 679	13 679	14 679
<b>II. Оборотні активи</b>	<b>2 048</b>	<b>6 790</b>	<b>15 290</b>	<b>15 951</b>	<b>39 613</b>
Виробничі запаси	483	328	571	590	733
Товари	160	38	0	0	0
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	1 275	1 520	3 471	3 617	4 238
Дебіторська заборгованість за розрахунками	69	18	10 044	8 730	6 441
Поточні фінансові інвестиції	0	0	0	2 039	27 578
Інша поточна дебіторська заборгованість	0	3 938	1 168	834	491
Грошові кошти та їх еквіваленти	62	324	36	141	131
<b>III. Витрати майбутніх періодів</b>	<b>211</b>	<b>4</b>	<b>5</b>	<b>2</b>	<b>3</b>
<b>Баланс</b>	<b>19 103</b>	<b>25 524</b>	<b>57 020</b>	<b>57 345</b>	<b>83 067</b>
<b>Пасив</b>					
<b>I. Власний капітал</b>	<b>6 540</b>	<b>8 031</b>	<b>8 227</b>	<b>8 676</b>	<b>8 897</b>
Статутний капітал	6 000	6 000	6 000	6 000	6 000
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	540	2 031	2 227	2 676	2 897
<b>II. Забезпечення наступних витрат і платежів</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>10 000</b>	<b>27 357</b>	<b>27 357</b>	<b>60 545</b>
Довгострокові кредити банків	0	0	0	0	27 500
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	10 000	10 000	27 357	27 357	33 045
<b>IV. Поточні зобов'язання</b>	<b>2 563</b>	<b>7 493</b>	<b>21 436</b>	<b>21 312</b>	<b>13 625</b>
Короткострокові кредити банків	0	0	0	0	0
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	2 406	3 249	10 925	11 952	6 699
Поточні зобов'язання за розрахунками	153	4 231	10 361	9 112	6 809
Інші поточні зобов'язання	4	13	150	248	117
<b>V. Доходи майбутніх періодів</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Баланс</b>	<b>19 103</b>	<b>25 524</b>	<b>57 020</b>	<b>57 345</b>	<b>83 067</b>

Джерело: фінансова звітність ПрАТ «Медичний центр «Добробут»

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

Показник	2007	2008	I півр. 2009	2009	I півр. 2010	2010
<b>Чистий дохід від реалізації продукції (послуг)</b>	<b>13 817,9</b>	<b>24 456</b>	<b>15 234</b>	<b>34 482</b>	<b>27 587</b>	<b>62 412</b>
Собівартість реалізованої продукції (послуг)	2 169,9	2 346	3 193	5 370	2 648	6 410
<b>Валовий прибуток</b>	<b>11 648,0</b>	<b>22 110</b>	<b>12 041</b>	<b>29 112</b>	<b>24 939</b>	<b>56 002</b>
Інші операційні доходи	0,1	56	0	51	179	351
Адміністративні витрати	9 455,2	12 156	6 458	12 808	6 498	23 782
Витрати на збут		5 802	2 521	11 814	14 851	25 756
Інші операційні витрати	457,7	745	188	408	310	603
<b>Фінансові результати від операційної діяльності</b>	<b>1 735,2</b>	<b>3 463</b>	<b>2 874</b>	<b>4 133</b>	<b>3 459</b>	<b>6 212</b>
Інші фінансові доходи	0,1	0	0	0	0	0
Інші доходи	5 075,2	3 505	898	2 784	34	544
Фінансові витрати	1 595,6	1 596	798	3 790	2 992	5 984
Інші витрати	5 093,0	3 713	837	2 807	5	29
<b>Фінансові результати до оподаткування</b>	<b>121,9</b>	<b>1 659</b>	<b>2 137</b>	<b>320</b>	<b>496</b>	<b>743</b>
Податок на прибуток	116,4	180	100	196	90	191
Надзвичайні доходи	0,0	0	0	84	43	118
<b>Чистий прибуток (збиток)</b>	<b>5,5</b>	<b>1 479</b>	<b>2 088</b>	<b>208</b>	<b>449</b>	<b>670</b>

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