

## **Рейтинговий звіт MEDP 001- 004**

### **про оновлення кредитного рейтингу**

Об'єкт рейтингування:	боргове зобов'язання ВАТ «Київмедпрепарат»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Тип боргового зобов'язання:	іменні відсоткові облигації
Обсяг випуску:	серії А – 30 000 000,00 грн. на загальну суму: 30 000 000,00 грн.
Номінальна вартість однієї облигації:	серії А – 1 000 грн.
Кількість облигацій:	серії А – 30 000 шт. загальною кількістю: 30 000 шт.
Відсоткова ставка:	серії А – на 5 - 8 купонні періоди – 22% річних
Термін розміщення:	серії А - з 20.11.2007 р. по 20.10.2008 р.
Термін обігу:	серії А - з дати реєстрації Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку звіту про результати розміщення облигацій та видачі свідоцтва про реєстрацію випуску облигацій по 15.11.2010 р. (включно)
Термін погашення:	серії А – 16.11.2010 р.
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення:	28.09.2007 р.
Дата оновлення:	26.06.2009 р.
Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання:	uaBB
Прогноз:	стабільний

Наданий у результаті рейтингового аналізу кредитний рейтинг визначено за Національною рейтинговою шкалою, на що вказують літери **ua** у позначці кредитного рейтингу. Національна рейтингова шкала 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 рейтингування агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало фінансову звітність ВАТ «Київмедпрепарат» за II півріччя та 2008 рік загалом, а також внутрішню інформацію, надану підприємством у ході рейтингового процесу. Було проаналізовано інформацію стосовно усіх істотних аспектів діяльності товариства.

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	28.09.2007	26.09.2008	14.11.2008	24.11.2008	26.06.2009
Рівень кредитного рейтингу	uaBBB	uaBBB	uaBBB	uaBB	uaBB
Прогноз	стабільний	стабільний	негативний	негативний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження	підтвердження зі зміною прогнозу, внесення у Контрольний список	зниження	підтвердження зі зміною прогнозу, вилучення з Контрольного списку

Позичальник або окремий борговий інструмент з рейтингом **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 ВАТ «Київмедпрепарат» підтримується:**

- масштабністю діяльності Емітенту – ВАТ «Київмедпрепарат» є одним з найбільших вітчизняних виробників медичних препаратів та має широкий асортимент продукції, що надає можливість диверсифікувати джерела надходжень від реалізації;
- зростанням обсягу отриманого у 2008 році чистого доходу від реалізації продукції на 25%, до 290 млн. грн. порівняно з аналогічним показником 2007 року;
- високими показниками ефективності діяльності протягом останніх 3-х років (рентабельність EBITDA перевищувала 20%).

### **Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ВАТ «Київмедпрепарат» обмежується:**

- перебуванням у заставі за банківськими кредитами значної частини майна Емітента;
- борговим навантаженням компанії: станом на 31.03.2009 р. співвідношення чистого боргу до EBITDA, розрахованого за останні 12 місяців, склало 4 рази;
- залежністю ринку фармацевтичної продукції від державного регулювання та високим рівнем конкуренції на ньому.

## Основні показники

### Основні балансові показники, тис. грн.

Стаття балансу	2005	2006	2007	2008	I кв. 2009
Активи	278 492	326 195	406 548	859 248	865 777
Основні засоби	80 931	92 312	97 550	96 190	95 020
Довгострокові фінансові інвестиції	88 152	83 303	85 421	485 780	410 911
Запаси	46 879	46 806	36 233	51 282	54 108
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	50 152	87 211	98 402	183 012	180 558
Власний капітал	140 009	150 894	176 377	288 790	287 648
Довгострокові кредити банків	37 646	79 298	68 654	153 763	332 641
Інші довгострокові зобов'язання	26 074	25 897	18 728	681	681
Короткострокові кредити	32 884	21 180	27 751	199 320	25 511
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	28 720	32 412	23 985	56 151	62 288

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

Показник	2004	2005	2006	2007	I кв. 2008	2008	I кв. 2009
Чистий дохід	200 502	239 709	192 553	233 287	55 427	290 477	72 624
Валовий прибуток	56 287	78 133	63 633	93 916	22 794	128 045	28 673
Операційний прибуток/збиток	16 234	33 647	31 943	50 857	8 297	95 359	12 473
Чистий прибуток/збиток	7 487	19 282	11 530	26 668	3 428	42 413	(-) 1 141

Основним напрямом діяльності ВАТ «Київмедпрепарат» є виробництво фармацевтичних препаратів і матеріалів (сучасних, якісних й ефективних ліків для забезпечення більш тривалого та продуктивного життя людини). В портфелі продукції налічується понад 80 найменувань лікарських засобів різних форм випуску: ін'єкції, таблетки, таблетки з покриттям, капсули, мазі, гелі. У 2005 році ВАТ «Київмедпрепарат» й АТ «Галичфарм» виступили засновниками корпорації «Артеріум». Мета створення корпорації «Артеріум» – координація виробництва, маркетингу та дистрибуції лікарських засобів в Україні та на зарубіжних ринках, освоєння нових технологій виробництва, розробка нових сучасних препаратів, впровадження та розвиток міжнародних стандартів якості продукції, що випускається. 09.01.2008 р. проведено державну реєстрацію змін до Статуту ВАТ «Київмедпрепарат», відповідно до яких статутний капітал товариства збільшено до 100 100 050,0 грн., який поділено на 4 004 002 прості іменні акції. Торгівля цінними паперами здійснюється на ПФТС.

Виробничі потужності ВАТ «Київмедпрепарат» розміщуються у чотирьох основних цехах (ін'єкційних форм; хімічної очистки; твердих форм; м'яких форм). Крім цього, у складі заводу діє лабораторія. Протягом 2008 року обсяги виробництва підприємством продукції за всіма товарними групами (окрім препаратів IN BULK) не зазнали суттєвих змін (у середньому зміни становили +/-15% від показників діяльності 2007 року), при цьому обсяги виробництва у грошовому вимірі збільшились (окрім препаратів IN BULK) загалом на 30%. Обсяги виробництва препаратів IN BULK зменшились на 52% в натуральному вимірі, на 5% – у грошовому, питома вага виробництва цієї групи товарів у грошовому вимірі не є суттєвою. Основними у структурі виробництва є фасовані товари, а також таблетки та капсули. Зафіксована тенденція щодо скорочення обсягів виробництва деяких груп товарів пов'язана зі зменшенням обсягів виробництва застарілих препаратів. Основним покупцем продукції ВАТ «Київмедпрепарат» є Корпорація «Артеріум», яка працює з понад 30 провідними дистриб'юторами в Україні. Також емітент продає препарати безпосередньо декільком великим роздрібним фірмам (зокрема КП «Фармація»), та реалізує товари на експорт. Географічно продукція реалізовується по всій території України та у межах СНД (переважно Білорусь, Узбекистан, Казахстан, Росія, країни Закавказзя).

Останнім часом фармацевтичний ринок України характеризується високими темпами зростання (в середньому на 30% щорічно), низьким рівнем споживання лікарських засобів на душу населення, а також високим рівнем конкуренції. Загалом темп приросту обсягів аптечних продажів в Україні перевищує темпи приросту виробництва, що вказує на збільшення питомої ваги імпортової продукції у структурі роздрібних продажів. Об'єм роздрібно-фармацевтичного ринку у відпускних аптечних цінах за 2008 рік склав 2 470 497 тис. дол. США, або 1 680 748 тис. євро. За підсумками 2008 року роздрібний ринок лікарських засобів показав зростання в 21% у доларах США (13% у євро, або 28% в гривнях) (дані компанії «Бізнес-Кредит»). найбільші темпи приросту ринку були у лютому-березні 2008 року – саме ці місяці і забезпечили високий сумарний показник. Основною причиною такого зростання аналітики вважають інфляційну складову, збільшення доходів населення, що зумовлено виплатами внесків Ощадбанку, підвищенням стипендій і пенсій у I півріччі 2008 року. У 2009 році аналітики чекають падіння

фармринку до 22%, відносно 2008 року. Проте навіть в умовах кризи зберігаються групи препаратів, за якими прогнозується позитивне зростання, за деякими навіть до 30-50%. Також позитивні показники зростання прогноуються і для цілої низки компаній-виробників. Проте ці позитивні зрушення поки що не свідчать про поживлення ринку загалом. Загалом на роздрібному фармацевтичному ринку питома вага ринку ВАТ «Київмедпрепарат» оцінюється Емітентом у розмірі 1,32% у 2008 році (на 15 місці); а на госпітальному ринку – в розмірі 3,16% (на п'ятому місці після ЗАТ «Дарниця», ТОВ «Юрія-Фарм», АТ «Фармак» та «Берлін-Хемі Менаріні Груп»). Основними конкурентами Емітента є: ТОВ «Здоров'я» (Харків); ЗАТ «Дарниця» (Україна); «GlaxoSmithKline» (Великобританія); ВАТ «Фармак» (Україна); «KRKA» (Словенія).

Протягом II півріччя 2008 року валюта балансу ВАТ «Київмедпрепарат» збільшилась на 358 301,0 тис. грн., до 859 248,0 тис. грн. за рахунок переважно довгострокових фінансових інвестицій та дебіторської заборгованості за товари та послуги. Необоротні активи компанії станом на 31.12.2008 р. дорівнювали 592 536,0 тис. грн., збільшившись протягом II півріччя 2008 року на 293 812,0 тис. грн. за рахунок довгострокових фінансових інвестицій, обсяг яких на кінець аналізованого періоду становив 485 780,0 тис. грн. (+292 472,0 тис. грн. протягом II півріччя 2008 року у зв'язку з придбанням цінних паперів українських підприємств). Ця стаття, насамперед, сформована цінними паперами таких підприємств: АТВТ «Галичфарм», ВАТ «Гемопласт», «Стахановський вагоноремонтний завод», «Полтавський авто агрегатний завод», Корпорація «Артеріум», Банк «Фінанси та кредит», АСК «Омега», ХК «АвтоКраз» та інші. Оборотні активи компанії на кінець аналізованого періоду становили 257 115,0 тис. грн., збільшившись протягом II півріччя 2008 року на 63 545,0 тис. грн. за рахунок, переважно дебіторської заборгованості за товари та послуги – 183 012,0 тис. грн.

Протягом II півріччя 2008 року основним джерелом фінансування поточної діяльності компанії були поточні зобов'язання (45% валюти балансу). Довгострокові зобов'язання станом на 31.12.2008 р. становили 179 847,0 тис. грн. (21% валюти балансу), збільшившись протягом аналізованого періоду на 63 061,0 тис. грн. за рахунок заборгованості за банківськими кредитами – 153 763,0 тис. грн. (збільшення пов'язано з залученням нових кредитів в АКБ «Фінанси та Кредит»). Іншою вагомою статтею довгострокових зобов'язань є заборгованість за розміщені облігації – 21 227,0 тис. грн. (-8 884,0 тис. грн. протягом II півріччя 2008 року). Поточні зобов'язання у II півріччі 2008 року збільшились на 261 596,0 тис. грн., до 398 013,0 тис. грн. за рахунок переважно заборгованості за банківськими кредитами – 199 320,0 тис. грн. Кредиторська заборгованість за товари зросла на 11 968,0 тис. грн. Найбільшим кредитором ВАТ «Київмедпрепарат» залишилась фірма «raw&refined». За результатами 2008 року ВАТ «Київмедпрепарат» отримало чистий прибуток у сумі 42 413,0 тис. грн.

Протягом II півріччя 2008 року ВАТ «Київмедпрепарат» залучило нові банківські кредити в АКБ «Фінанси та Кредит» на суму 48 000,0 тис. грн. Станом на 31.12.2008 р. сукупна заборгованість за банківськими кредитами становила

353 083,7 тис. грн. Кредитний портфель ВАТ «Київмедпрепарат» не є диверсифікованим за джерелами запозичення. Більшість отриманих позик концентрується у ВАТ «Банк «Фінанси та Кредит». Усі кредити є забезпеченими, заставою виступають переважно об'єкти нерухомості, обладнання, сировина, майнові права. Також необхідно зазначити, що 65% заборгованості на банківськими кредитами має бути погашено протягом 2009 року.

19.12.2007 р. ДКЦПФР видала ВАТ «Київмедпрепарат» постійне Свідоцтво про реєстрацію випуску облігацій серії А на суму 30 000,0 тис. грн. Згідно з умовами випуску облігацій серії А, оферту було передбачено з 18.11.2008 р. по 21.11.2008 р., до викупу було пред'явлено облігації на суму 26 852,0 тис. грн. Заборгованість за облігаціями було реструктуризовано до вересня 2009 року з щомісячним частковим погашенням облігацій серії А (11 періодів). Станом на 01.04.2009 р. непогашена частина облігацій становить 8 607,0 тис. грн. На поточну дату, за даними компанії, було своєчасно погашено облігації за 6 період (квітень 2009 р.) у сумі 2,9 млн. грн., за 7 період (травень 2009 р.) – 1,99 млн. грн., у червні 2009 р. (8 період) компанією заплановано погасити 1,0 млн. грн. Таким чином, станом на 01.06.2009 р. заборгованість за облігаціями серії А становила 3 659,0 тис. грн.

## Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску іменних відсоткових облігацій ВАТ «Київмедпрепарат» підтверджено на рівні uaBB, кредитний рейтинг вилучено з Контрольного списку, прогноз змінено на «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 ВАТ «Київмедпрепарат», тис. грн.**

<b>Актив</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>I пів. 2008</b>	<b>2008</b>	<b>I кв. 2009</b>
<b>I. Необоротні активи</b>	<b>140 827</b>	<b>180 865</b>	<b>190 556</b>	<b>194 718</b>	<b>298 724</b>	<b>592 536</b>	<b>520 991</b>
Нематеріальні активи	246	721	1 477	2 738	2 456	2 035	1 883
Незавершене будівництво	8 185	11 007	13 422	8 974	6 140	8 502	13 150
Основні засоби	69 675	80 931	92 312	97 550	69 688	96 190	95 020
Довгострокові фінансові інвестиції	62 655	88 152	83 303	85 421	193 408	485 780	410 911
Довгострокова дебіторська заборгованість	66	54	42	35	32	29	27
<b>II. Оборотні активи</b>	<b>86 570</b>	<b>97 530</b>	<b>135 569</b>	<b>205 413</b>	<b>193 570</b>	<b>257 115</b>	<b>334 602</b>
Запаси	44 196	46 879	46 806	36 233	56 118	51 282	54 108
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	38 452	48 082	76 406	98 402	126 146	183 012	180 558
За розрахунками:							
- з бюджетом	0	369	524	743	1 275	1 596	2 062
- за виданими авансами	2 125	3 356	11 228	6 007	8 582	8 718	5 479
Інша поточна дебіторська заборгованість	37	80	923	63 648	1 158	7 464	79 997
Грошові кошти та їх еквіваленти	2 700	273	517	355	280	4 971	12 014
Інші оборотні активи	12	146	112	25	11	72	384
<b>III. Витрати майбутніх періодів</b>	<b>1 996</b>	<b>97</b>	<b>70</b>	<b>6 417</b>	<b>8 653</b>	<b>9 597</b>	<b>10 184</b>
<b>Баланс</b>	<b>229 393</b>	<b>278 492</b>	<b>326 195</b>	<b>406 548</b>	<b>500 947</b>	<b>859 248</b>	<b>865 777</b>
<b>Пасив</b>							
<b>I. Власний капітал</b>	<b>111 573</b>	<b>140 009</b>	<b>150 894</b>	<b>176 377</b>	<b>254 932</b>	<b>288 790</b>	<b>287 648</b>
Статутний капітал	20 100	30 100	30 100	30 100	100 100	100 100	100 100
Резервний капітал	3 300	4 265	4 842	6 171	6 171	8 300	8 300
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	88 706	106 222	115 971	140 106	148 661	180 390	179 248
Вилучений капітал	533	20	19	0	0	0	0
<b>II. Забезпечення наступних витрат і платежів</b>	<b>658</b>	<b>767</b>	<b>901</b>	<b>1 212</b>	<b>1 812</b>	<b>1 598</b>	<b>2 185</b>
<b>III. Довгострокові зобов'язання</b>	<b>42 579</b>	<b>65 080</b>	<b>107 844</b>	<b>96 631</b>	<b>116 786</b>	<b>179 847</b>	<b>349 804</b>
Довгострокові кредити банків	14 960	37 646	79 298	68 654	81 005	153 763	332 641
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	0	0	0	5 030	30 111	21 227	11 784
Відстрочені податкові зобов'язання	1 369	1 360	2 649	4 219	4 950	4 176	4 698
Інші довгострокові зобов'язання	26 250	26 074	25 897	18 728	720	681	681
<b>IV. Поточні зобов'язання</b>	<b>74 583</b>	<b>72 636</b>	<b>66 556</b>	<b>132 328</b>	<b>127 417</b>	<b>389 013</b>	<b>226 140</b>
Короткострокові кредити банків	28 947	32 884	21 180	27 751	66 009	199 320	25 511
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	3 928	177	177	1 697	1 425	2 897	2 688
Векселі видані	598	1 302	1 157	1 251	1 373	173	287
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	37 135	28 720	32 412	23 985	44 183	56 151	62 288
Поточні зобов'язання за розрахунками:							
- з одержаних авансів	1 095	4 727	7 454	1 562	132	297	19
- з бюджетом	693	341	318	1 829	1 194	1 037	766
- з учасниками	509	1 055	1 921	1 673	1 672	1 671	1 671
Інші поточні зобов'язання	679	2 043	1 054	71 519	9 433	125 565	130 833
<b>Баланс</b>	<b>229 393</b>	<b>278 492</b>	<b>326 195</b>	<b>406 548</b>	<b>500 947</b>	<b>859 248</b>	<b>865 777</b>

**Звіт про фінансові результати ВАТ «Київмедпрепарат», тис. грн.**

Найменування показника	2005	2006	I пів. 2007	2007	I кв. 2008	I пів. 2008	2008	I кв. 2009
<b>Чистий дохід від реалізації продукції</b>	<b>239 709</b>	<b>192 553</b>	<b>94 355</b>	<b>233 371</b>	<b>55 427</b>	<b>124 703</b>	<b>290 477</b>	<b>72 624</b>
Собівартість реалізованої продукції	161 576	128 920	58 555	139 371	32 633	69 601	162 432	43 951
<b>Валовий прибуток</b>	<b>78 133</b>	<b>63 633</b>	<b>35 800</b>	<b>93 916</b>	<b>22 794</b>	<b>55 102</b>	<b>128 045</b>	<b>28 673</b>
Інші операційні доходи	12 895	18 240	1 007	2 381	3 710	8 777	234 262	16 602
Адміністративні витрати	18 063	18 138	11 490	24 133	6 738	13 015	25 016	7 703
Витрати на збут	13 180	3 954	1 864	4 454	1 963	3 510	7 350	2 305
Інші операційні витрати	26 138	27 838	6 583	16 853	9 506	21 128	234 582	22 794
<b>Фінансові результати від операційної діяльності</b>	<b>33 647</b>	<b>31 943</b>	<b>16 870</b>	<b>50 857</b>	<b>8 297</b>	<b>26 226</b>	<b>95 359</b>	<b>12 473</b>
Інші фінансові доходи	21	8	1	96	10	10	5 926	2
Інші доходи	37 628	3 218	762	1 016	2	31 766	65 925	75 557
Фінансові витрати	7 669	12 809	6 439	12 943	3 796	15 928	29 793	13 185
Інші витрати	36 564	4 718	962	1 730	220	30 015	89 912	75 120
<b>Фінансові результати до оподаткування</b>	<b>27 063</b>	<b>17 642</b>	<b>10 232</b>	<b>37 296</b>	<b>4 293</b>	<b>12 059</b>	<b>47 505</b>	<b>(-) 273</b>
Податок на прибуток	7 781	6 112	2 404	10 628	865	3 504	5 092	868
<b>Чистий прибуток</b>	<b>19 282</b>	<b>11 530</b>	<b>7 828</b>	<b>26 668</b>	<b>3 428</b>	<b>8 555</b>	<b>42 413</b>	<b>(-) 1 141</b>