

## **Рейтинговий звіт MEDP 001- 007 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 9 - 12 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:	19.11.2010 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 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 оновлення кредитного рейтингу агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало фінансову звітність ВАТ «Київмедпрепарат» за 9 місяців 2010 року, 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	14.11.2008	24.11.2008	26.06.2009	13.11.2009	26.11.2009	11.06.2010	19.11.2010
Рівень кредитного рейтингу	uaBBB	uaBBB	uaBB	uaBB	uaBB	uaBBB-	uaBBB-	uaBBB-
Прогноз	стабільний	негативний	негативний	стабільний	позитивний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження із внесенням до Контрольного списку та зміною прогнозу	зниження	підтвердження із виведенням з Контрольного списку та зміною прогнозу	підтвердження зі зміною прогнозу	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.

Знаки «-» позначає проміжні категорії (рівні) рейтингу відносно основних категорій (рівнів)

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 Емітента – ВАТ «Київмедпрепарат» є одним з найбільших вітчизняних виробників медичних препаратів широкого асортименту, що надає можливість диверсифікувати джерела надходжень від реалізації;
- покращенням більшості показників фінансово-господарської діяльності підприємства.

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

- залежністю ринку фармацевтичної продукції від державного регулювання та високим рівнем конкуренції на ньому;
- чутливістю підприємства до змін валютних курсів, що пов'язано зі значними обсягами експортно-імпортних операцій ВАТ «Київмедпрепарат».

## Основні показники

### Основні балансові показники, тис. грн.

Стаття балансу	2006	2007	2008	I півр. 2009	2009	9 міс. 2010
Активи	326 195	406 548	859 248	886 908	963 213	1 066 401
Основні засоби	92 312	97 550	96 190	94 667	106 355	105 023
Довгострокові фінансові інвестиції	83 303	85 421	485 780	410 911	426 193	454 974
Товарно-матеріальні запаси	46 806	36 233	51 282	65 083	90 391	121 905
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	87 211	98 402	183 012	200 613	262 499	269 647
Власний капітал	150 894	176 377	288 790	394 083	427 366	439 228
Довгострокові кредити банків	79 298	68 654	153 763	244 046	127 021	364 726
Короткострокові кредити банків	21 180	27 751	199 320	112 691	225 705	0,0
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	32 412	23 985	56 151	76 737	102 759	123 862

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

Показник	2006	2007	2008	I півр. 2009	9 міс. 2009	2009	9 міс. 2010
Чистий дохід	192 553	233 287	290 477	167 783	288 403	429 646	352 361
Валовий прибуток	63 633	93 916	128 045	68 169	123 725	190 978	157 317
Операційний прибуток (збиток)	31 943	50 857	95 359	33 247	64 409	111 015	90 459
Чистий прибуток (збиток)	11 530	26 668	42 413	5 294	9 009	38 576	11 905

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.

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 9 місяців 2010 року обсяги виробництва продукції в цілому збільшились на 25% (у грошовому вимірі) порівняно з аналогічним періодом 2009 року, однією з причин чого є часткова відмова підприємства від найменш рентабельних препаратів на користь продукції, рівень рентабельності виробництва якої є вищим. Основними складовими у структурі виробництва залишаються фасовані препарати та таблетки та капсули (збільшення обсягів виробництва таблеток і капсул спостерігається також у натуральних показниках). При цьому, середній рівень завантаженості виробничих потужностей ВАТ «Київмедпрепарат» за підсумками 9 місяців 2010 року дорівнював 63-67%.

У структурі реалізації ВАТ «Київмедпрепарат» протягом 9 місяців 2010 року переважали доходи від продажу ін'єкцій (флакони) та таблеток. Основним покупцем продукції ВАТ «Київмедпрепарат» є Корпорація «Артеріум», яка працює з понад 30 провідними дистриб'юторами в Україні. Протягом 9 місяців 2010 року географічна структура реалізації продукції заводу не зазнала суттєвих змін – основним ринком збуту залишаються: Україна, Казахстан, Узбекистан (71%, 8% та 7% відповідно від загального обсягу реалізації, у натуральному вимірі).

Обсяг фармацевтичного ринку України (за цінами виробників) за підсумками січня-липня 2010 року склав 11,1 млрд. грн., що на 17,5 в. п. перевищує аналогічний показник 2009 року. При цьому, на госпітальний сегмент ринку доводиться всього близько 7% від загального обсягу продажів в Україні (за підсумками січня-липня 2009 року – 11%). Необхідно відмітити що госпітальний сегмент виявився найбільш чутливим до скорочення попиту, що пов'язано з залежністю обсягів закупівель лікарсько-профілактичними закладами України від державного фінансування. У загальному обсягу продажів фармацевтичної продукції в Україні, за підсумками I півріччя 2010 року, на лікарські засоби припадає близько 60%, на вироби медичного призначення – 32%, косметичну продукцію – близько 3% від загального обсягу продажів. Питома вага вітчизняних препаратів у натуральному вимірі, за результатами I півріччя 2010 року становила близько 60%, при цьому темпи збільшення продажів вітчизняних препаратів становили у середньому 30%, іноземних – 15-20%.

Необхідно відзначити, що за підсумками січня-липня поточного року спостерігається поступове відновлення та збільшення обсягів імпорту фармацевтичної продукції в Україну, що частково пов'язано з відносною стабілізацією валютних курсів, зростанням реальної заробітної плати населення. Так, об'єм імпорту готових лікарських засобів за період з січня по липень 2010 року склав 8,3 млрд. грн. (+15% порівняно з аналогічним періодом 2009 року). Найбільшими країнами-імпортерами фармацевтичної продукції в Україну у аналізованому періоді були: Німеччина, Індія, Угорщина, Франція та інші країни. Основними компаніями-імпортерами в Україну фармацевтичної продукції є ТОВ «БадМ», ТОВ СП «Оптіма-Фарм» Лтд, ТОВ «ВВС-Лтд», ЗАТ «Альба Україна», ТОВ «Санофі-Авентіс Україна» та інші підприємства.

Серед вітчизняних підприємств-виробників фармацевтичної продукції можна відзначити наступні підприємства: Корпорація «Фармак», «Борщагівський хіміко-фармацевтичний завод», Корпорація «Артеріум» («Київмедпрепарат», «Галичфарм»), Корпорація «Стірол», «Дарниця», «Здоров'я», «Лекхім», «Київський завод вітамінів» і т.д. В цілому український ринок є досить концентрованим та має високий рівень конкуренції. Вітчизняними виробниками, за підсумками січня-липня поточного року було вироблено готової продукції на суму 3,5 млрд. грн. (+29% порівняно з аналогічним періодом 2009 року). Активізація попиту з боку населення на лікарські засоби українського виробництва і як наслідок збільшення обсягів виробництва було досягнуто частково за рахунок суттєвого збільшення рекламних та маркетингових витрат підприємств-виробників, пов'язаних з просуванням продукції на ринок.

Протягом останніх років українські підприємства-виробники фармацевтичної продукції нарощували обсяги експортних поставок, не винятком став і 2010 рік. Так, за період з січня по липень поточного року експорт готових лікарських засобів вітчизняного виробництва склав близько 700 млн. грн. (+40% порівняно з січнем-липнем 2009 року), в натуральному вимірі експорт становив близько 7,0 тис. т (+8% порівняно з аналогічним періодом 2009 року). Географія експортних поставок здебільшого представлена такими країнами як: Узбекистан, Казахстан, Росія, Білорусь та інші країни. Концентрація експорту фармацевтичної продукції українського виробництва, переважно, до країн СНД пояснюється наявністю жорсткої системи контролю якості продукції на європейських ринках, а також необхідністю наявності у виробників GMP сертифікатів. Найбільшими українськими виробниками-експортерами є ВАТ «Фармак», Корпорація «Артеріум» та інші підприємства.

Загалом на роздрібному фармацевтичному ринку частка ВАТ «Київмедпрепарат», за підсумками I півріччя 2010 року, за даними Емітента, становить 1,3% (14 місце), на госпітальному ринку – 3,8% (4 місце). Основними конкурентами Емітента є такі компанії: НВЦ «Борщагівський ХФЗ», ВАТ «Фармак», ЗАТ Дарниця, ТОВ «Здоров'я» та інші підприємства.

Протягом 9 місяців 2010 року валюта балансу ВАТ «Київмедпрепарат» збільшилась на 103 188,0 тис. грн., до рівня в 1 066 401,0 тис. грн. за рахунок переважно поточної дебіторської заборгованості, а також довгострокових фінансових інвестицій. Необоротні активи компанії станом на 30.09.2010 р. дорівнювали

569 179,0 тис. грн., збільшившись протягом III кварталів 2010 року на 32 120,0 тис. грн. за рахунок, переважно довгострокових фінансових інвестицій, обсяг яких на кінець аналізованого періоду становив 454 974,0 тис. грн. (+28 781,0 тис. грн. протягом 9 місяців 2010 року у зв'язку з придбанням векселів).

Оборотні активи компанії на кінець аналізованого кварталу становили 474 788,0 тис. грн., збільшившись протягом III кварталів 2010 року на 60 926,0 тис. грн. за рахунок переважно іншої дебіторської заборгованості – 42 719,0 тис. грн. (+41 828,0 тис. грн. у зв'язку з продажем підприємством цінних паперів). Обсяг товарно-матеріальних запасів підприємства дорівнював 121 905,0 тис. грн., запаси переважно сформовані виробничими запасами – 55 088,0 тис. грн. (сировина та матеріали), незавершеним виробництвом – 40 172,0 тис. грн.

Протягом 9 місяців 2010 року основним джерелом формування валюти балансу ВАТ «Київмедпрепарат» виступав власний капітал – 439 228,0 тис. грн. (41% валюти балансу). Довгострокові зобов'язання станом на 30.09.2010 р. дорівнювали 375 736,0 тис. грн. (35% валюти балансу), збільшившись протягом аналізованого періоду на 237 413,0 тис. грн. за рахунок, переважно переведення заборгованості зі складу поточних зобов'язань. Довгострокові зобов'язання також сформовані заборгованістю за реалізовані облігації власного випуску – 903,0 тис. грн. Поточні зобов'язання у аналізованому періоді зменшились на 146 066,0 тис. грн., до 249 076,0 тис. грн. за рахунок переважно заборгованості за банківськими кредитами. Кредиторська заборгованість за товари та послуги зросла на 21 103,0 тис. грн.

Доходи ВАТ «Київмедпрепарат» отримує переважно від продажу вироблених фармацевтичних препаратів. З метою підтримання продажів компанія використовує систему бонусів та знижок, сума яких відображується в статті «Інші вирахування з доходу» (за підсумками 9 місяців 2010 року – 53 084,0 тис. грн.). Чистий дохід від реалізації ВАТ «Київмедпрепарат» перевищив аналогічний показник трьох кварталів 2009 року на 22% та становив 352 361,0 тис. грн.

За підсумками 9 місяців 2010 року підприємство отримало інші операційні доходи у сумі 19 955,0 тис. грн. (переважно дохід від реалізації іноземної валюти тощо), інші фінансові доходи – 14,0 тис. грн. (переважно нараховані відсотки), інші доходи – 47 856,0 тис. грн. (переважно дохід від реалізації фінансових інвестицій). Крім того, значний вплив на формування кінцевих результатів діяльності підприємства мали понесені фінансові витрати у розмірі 75 939,0 тис. грн. (сплачені відсотки за кредитами, облігаціями, іншими зобов'язаннями). Таким чином, за результатами 9 місяців 2010 року ВАТ «Київмедпрепарат» отримало чистий прибуток у сумі 11 905,0 тис. грн.

Протягом 9 місяців 2010 року ВАТ «Київмедпрепарат» не залучило нових банківських кредитів. Станом на 15.11.2010 р. сукупна заборгованість підприємства за кредитами становила 360 726,4 тис. грн.

Згідно з умовами випуску облігацій серії А, 18-21.11.2008 р. до оферту було пред'явлено облігації на суму 26 852,0 тис. грн. Заборгованість була

реструктуризована до вересня 2009 року з помісячним частковим погашенням облігацій (11 періодів). Відповідно до графіка реструктуризації, відсотковий дохід та облігації серії А, були погашені у повному обсязі. Станом на початок 2009 року в обігу перебували облігації кількістю 3 148 штук на загальну суму 3 148,0 тис. грн.

Згідно з проспектом емісії, наступна оферта була передбачена 17-21.11.2009 р. Власниками облігацій було пред'явлено до дострокового викупу облігації на загальну суму 2 245,0 тис. грн. ВАТ «Київмедпрепарат» здійснило викуп своєчасно та у повному обсязі. Крім того, Емітент своєчасно здійснив виплату відсоткового доходу за 11-12 купонні періоди.

Погашення облігацій серії А було заплановано 16.11.2010 р., облігації у сумі 903,0 тис. грн. було погашено своєчасно та у повному обсязі.



## Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску іменних відсоткових облігацій ВАТ «Київмедпрепарат» підтверджено на рівні **uaBBB-**, прогноз **«стабільний»**.

Голова рейтингового комітету

*О. К. Самойлова*

Начальник відділу корпоративних рейтингів

*А. Г. Кулик*

Старший фінансовий аналітик відділу  
корпоративних рейтингів

*О. В. Чорноротов*

## **Додатки**

## Балансові дані ВАТ «Київмедпрепарат», тис. грн.

Актив	2006	2007	2008	I півр. 2009	2009	9 міс. 2010
<b>I. Необоротні активи</b>	<b>190 556</b>	<b>194 718</b>	<b>592 536</b>	<b>519 710</b>	<b>537 059</b>	<b>569 179</b>
Нематеріальні активи	1 477	2 738	2 035	1 687	1 342	1 085
Незавершене будівництво	13 422	8 974	8 502	12 420	3 147	8 080
Основні засоби	92 312	97 550	96 190	94 667	106 355	105 023
Довгострокові фінансові інвестиції	83 303	85 421	485 780	410 911	426 193	454 974
Довгострокова дебіторська заборгованість	42	35	29	25	22	17
<b>II. Оборотні активи</b>	<b>135 569</b>	<b>205 413</b>	<b>257 115</b>	<b>356 198</b>	<b>413 862</b>	<b>474 788</b>
Запаси	46 806	36 233	51 282	65 083	90 391	121 905
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	76 406	98 402	183 012	200 613	262 499	269 647
За розрахунками:						
- з бюджетом	524	743	1 596	2 479	3 066	1 682
- за виданими авансами	11 228	6 007	8 718	15 479	41 886	28 202
Інша поточна дебіторська заборгованість	923	63 648	7 464	67 474	891	42 719
Грошові кошти та їх еквіваленти	517	355	4 971	4 551	14 684	10 618
Інші оборотні активи	112	25	72	519	445	15
<b>III. Витрати майбутніх періодів</b>	<b>70</b>	<b>6 417</b>	<b>9 597</b>	<b>11 000</b>	<b>12 292</b>	<b>22 434</b>
<b>Баланс</b>	<b>326 195</b>	<b>406 548</b>	<b>859 248</b>	<b>886 908</b>	<b>963 213</b>	<b>1 066 401</b>
<b>Пасив</b>						
<b>I. Власний капітал</b>	<b>150 894</b>	<b>176 377</b>	<b>288 790</b>	<b>394 083</b>	<b>427 366</b>	<b>439 228</b>
Статутний капітал	30 100	30 100	100 100	200 100	200 100	200 100
Резервний капітал	4 842	6 171	8 300	8 300	10 300	10 300
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	115 971	140 106	180 390	185 683	216 966	228 828
Вилучений капітал	19	0	0	0	0	0
<b>II. Забезпечення наступних витрат і платежів</b>	<b>901</b>	<b>1 212</b>	<b>1 598</b>	<b>2 601</b>	<b>2 382</b>	<b>2 361</b>
<b>III. Довгострокові зобов'язання</b>	<b>107 844</b>	<b>96 631</b>	<b>179 847</b>	<b>256 760</b>	<b>138 323</b>	<b>375 736</b>
Довгострокові кредити банків	79 298	68 654	153 763	244 046	127 021	364 726
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	0	5 030	21 227	5 853	905	903
Відстрочені податкові зобов'язання	2 649	4 219	4 176	6 400	10 025	9 867
Інші довгострокові зобов'язання	25 897	18 728	681	461	372	240
<b>IV. Поточні зобов'язання</b>	<b>66 556</b>	<b>132 328</b>	<b>389 013</b>	<b>233 464</b>	<b>395 142</b>	<b>249 076</b>
Короткострокові кредити банків	21 180	27 751	199 320	112 691	225 705	0
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	177	1 697	2 897	2 621	1 427	1 427
Векселі видані	1 157	1 251	173	358	438	259
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	32 412	23 985	56 151	76 737	102 759	123 862
Поточні зобов'язання за розрахунками:						
- з одержаних авансів	7 454	1 562	297	18	13 938	1 556
- з бюджетом	318	1 829	1 037	975	1 126	1 681
- з учасниками	1 921	1 673	1 671	1 643	1 601	1 601
Інші поточні зобов'язання	1 054	71 519	125 565	36 071	45 604	115 788
<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>326 195</b>	<b>406 548</b>	<b>859 248</b>	<b>886 908</b>	<b>963 213</b>	<b>1 066 401</b>

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

Найменування показника	2006	2007	2008	I півр. 2009	9 міс. 2009	2009	9 міс. 2010
<b>Чистий дохід від реалізації продукції</b>	<b>192 553</b>	<b>233 371</b>	<b>290 477</b>	<b>167 783</b>	<b>288 403</b>	<b>429 646</b>	<b>352 361</b>
Собівартість реалізованої продукції	128 920	139 371	162 432	99 614	164 678	238 668	195 044
<b>Валовий прибуток</b>	<b>63 633</b>	<b>93 916</b>	<b>128 045</b>	<b>68 169</b>	<b>123 725</b>	<b>190 978</b>	<b>157 317</b>
Інші операційні доходи	18 240	2 381	234 262	33 319	58 718	60 315	19 955
Адміністративні витрати	18 138	24 133	25 016	13 968	21 014	28 399	23 402
Витрати на збут	3 954	4 454	7 350	5 950	9 589	15 166	20 073
Інші операційні витрати	27 838	16 853	234 582	48 323	87 431	96 713	43 338
<b>Фінансові результати від операційної діяльності</b>	<b>31 943</b>	<b>50 857</b>	<b>95 359</b>	<b>33 247</b>	<b>64 409</b>	<b>111 015</b>	<b>90 459</b>
Інші фінансові доходи	8	96	5 926	9	12	14	14
Інші доходи	3 218	1 016	65 925	77 534	77 602	137 917	47 856
Фінансові витрати	12 809	12 943	29 793	26 507	51 698	64 327	75 856
Інші витрати	4 718	1 730	89 912	75 780	77 242	137 564	47 784
<b>Фінансові результати до оподаткування</b>	<b>17 642</b>	<b>37 296</b>	<b>47 505</b>	<b>8 503</b>	<b>13 083</b>	<b>47 055</b>	<b>14 606</b>
Податок на прибуток	6 112	10 628	5 092	3 209	4 074	8 479	2 701
<b>Чистий прибуток</b>	<b>11 530</b>	<b>26 668</b>	<b>42 413</b>	<b>5 294</b>	<b>9 009</b>	<b>38 576</b>	<b>11 905</b>

## **Рейтинговий звіт MEDP 001- 007 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 9 - 12 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:	19.11.2010 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 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 оновлення кредитного рейтингу агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало фінансову звітність ВАТ «Київмедпрепарат» за 9 місяців 2010 року, 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	14.11.2008	24.11.2008	26.06.2009	13.11.2009	26.11.2009	11.06.2010	19.11.2010
Рівень кредитного рейтингу	uaBBB	uaBBB	uaBB	uaBB	uaBB	uaBBB-	uaBBB-	uaBBB-
Прогноз	стабільний	негативний	негативний	стабільний	позитивний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження із внесенням до Контрольного списку та зміною прогнозу	зниження	підтвердження із виведенням з Контрольного списку та зміною прогнозу	підтвердження зі зміною прогнозу	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.

Знаки «-» позначає проміжні категорії (рівні) рейтингу відносно основних категорій (рівнів)

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 Емітента – ВАТ «Київмедпрепарат» є одним з найбільших вітчизняних виробників медичних препаратів широкого асортименту, що надає можливість диверсифікувати джерела надходжень від реалізації;
- покращенням більшості показників фінансово-господарської діяльності підприємства.

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

- залежністю ринку фармацевтичної продукції від державного регулювання та високим рівнем конкуренції на ньому;
- чутливістю підприємства до змін валютних курсів, що пов'язано зі значними обсягами експортно-імпортних операцій ВАТ «Київмедпрепарат».

## Основні показники

### Основні балансові показники, тис. грн.

Стаття балансу	2006	2007	2008	I півр. 2009	2009	9 міс. 2010
Активи	326 195	406 548	859 248	886 908	963 213	1 066 401
Основні засоби	92 312	97 550	96 190	94 667	106 355	105 023
Довгострокові фінансові інвестиції	83 303	85 421	485 780	410 911	426 193	454 974
Товарно-матеріальні запаси	46 806	36 233	51 282	65 083	90 391	121 905
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	87 211	98 402	183 012	200 613	262 499	269 647
Власний капітал	150 894	176 377	288 790	394 083	427 366	439 228
Довгострокові кредити банків	79 298	68 654	153 763	244 046	127 021	364 726
Короткострокові кредити банків	21 180	27 751	199 320	112 691	225 705	0,0
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	32 412	23 985	56 151	76 737	102 759	123 862

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

Показник	2006	2007	2008	I півр. 2009	9 міс. 2009	2009	9 міс. 2010
Чистий дохід	192 553	233 287	290 477	167 783	288 403	429 646	352 361
Валовий прибуток	63 633	93 916	128 045	68 169	123 725	190 978	157 317
Операційний прибуток (збиток)	31 943	50 857	95 359	33 247	64 409	111 015	90 459
Чистий прибуток (збиток)	11 530	26 668	42 413	5 294	9 009	38 576	11 905



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.

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 9 місяців 2010 року обсяги виробництва продукції в цілому збільшились на 25% (у грошовому вимірі) порівняно з аналогічним періодом 2009 року, однією з причин чого є часткова відмова підприємства від найменш рентабельних препаратів на користь продукції, рівень рентабельності виробництва якої є вищим. Основними складовими у структурі виробництва залишаються фасовані препарати та таблетки та капсули (збільшення обсягів виробництва таблеток і капсул спостерігається також у натуральних показниках). При цьому, середній рівень завантаженості виробничих потужностей ВАТ «Київмедпрепарат» за підсумками 9 місяців 2010 року дорівнював 63-67%.

У структурі реалізації ВАТ «Київмедпрепарат» протягом 9 місяців 2010 року переважали доходи від продажу ін'єкцій (флакони) та таблеток. Основним покупцем продукції ВАТ «Київмедпрепарат» є Корпорація «Артеріум», яка працює з понад 30 провідними дистриб'юторами в Україні. Протягом 9 місяців 2010 року географічна структура реалізації продукції заводу не зазнала суттєвих змін – основним ринком збуту залишаються: Україна, Казахстан, Узбекистан (71%, 8% та 7% відповідно від загального обсягу реалізації, у натуральному вимірі).

Обсяг фармацевтичного ринку України (за цінами виробників) за підсумками січня-липня 2010 року склав 11,1 млрд. грн., що на 17,5 в. п. перевищує аналогічний показник 2009 року. При цьому, на госпітальний сегмент ринку доводиться всього близько 7% від загального обсягу продажів в Україні (за підсумками січня-липня 2009 року – 11%). Необхідно відмітити що госпітальний сегмент виявився найбільш чутливим до скорочення попиту, що пов'язано з залежністю обсягів закупівель лікарсько-профілактичними закладами України від державного фінансування. У загальному обсягу продажів фармацевтичної продукції в Україні, за підсумками I півріччя 2010 року, на лікарські засоби припадає близько 60%, на вироби медичного призначення – 32%, косметичну продукцію – близько 3% від загального обсягу продажів. Питома вага вітчизняних препаратів у натуральному вимірі, за результатами I півріччя 2010 року становила близько 60%, при цьому темпи збільшення продажів вітчизняних препаратів становили у середньому 30%, іноземних – 15-20%.

Необхідно відзначити, що за підсумками січня-липня поточного року спостерігається поступове відновлення та збільшення обсягів імпорту фармацевтичної продукції в Україну, що частково пов'язано з відносною стабілізацією валютних курсів, зростанням реальної заробітної плати населення. Так, об'єм імпорту готових лікарських засобів за період з січня по липень 2010 року склав 8,3 млрд. грн. (+15% порівняно з аналогічним періодом 2009 року). Найбільшими країнами-імпортерами фармацевтичної продукції в Україну у аналізованому періоді були: Німеччина, Індія, Угорщина, Франція та інші країни. Основними компаніями-імпортерами в Україну фармацевтичної продукції є ТОВ «БадМ», ТОВ СП «Оптіма-Фарм» Лтд, ТОВ «ВВС-Лтд», ЗАТ «Альба Україна», ТОВ «Санофі-Авентіс Україна» та інші підприємства.

Серед вітчизняних підприємств-виробників фармацевтичної продукції можна відзначити наступні підприємства: Корпорація «Фармак», «Борщагівський хіміко-фармацевтичний завод», Корпорація «Артеріум» («Київмедпрепарат», «Галичфарм»), Корпорація «Стірол», «Дарниця», «Здоров'я», «Лекхім», «Київський завод вітамінів» і т.д. В цілому український ринок є досить концентрованим та має високий рівень конкуренції. Вітчизняними виробниками, за підсумками січня-липня поточного року було вироблено готової продукції на суму 3,5 млрд. грн. (+29% порівняно з аналогічним періодом 2009 року). Активізація попиту з боку населення на лікарські засоби українського виробництва і як наслідок збільшення обсягів виробництва було досягнуто частково за рахунок суттєвого збільшення рекламних та маркетингових витрат підприємств-виробників, пов'язаних з просуванням продукції на ринок.

Протягом останніх років українські підприємства-виробники фармацевтичної продукції нарощували обсяги експортних поставок, не винятком став і 2010 рік. Так, за період з січня по липень поточного року експорт готових лікарських засобів вітчизняного виробництва склав близько 700 млн. грн. (+40% порівняно з січнем-липнем 2009 року), в натуральному вимірі експорт становив близько 7,0 тис. т (+8% порівняно з аналогічним періодом 2009 року). Географія експортних поставок здебільшого представлена такими країнами як: Узбекистан, Казахстан, Росія, Білорусь та інші країни. Концентрація експорту фармацевтичної продукції українського виробництва, переважно, до країн СНД пояснюється наявністю жорсткої системи контролю якості продукції на європейських ринках, а також необхідністю наявності у виробників GMP сертифікатів. Найбільшими українськими виробниками-експортерами є ВАТ «Фармак», Корпорація «Артеріум» та інші підприємства.

Загалом на роздрібному фармацевтичному ринку частка ВАТ «Київмедпрепарат», за підсумками I півріччя 2010 року, за даними Емітента, становить 1,3% (14 місце), на госпітальному ринку – 3,8% (4 місце). Основними конкурентами Емітента є такі компанії: НВЦ «Борщагівський ХФЗ», ВАТ «Фармак», ЗАТ Дарниця, ТОВ «Здоров'я» та інші підприємства.

Протягом 9 місяців 2010 року валюта балансу ВАТ «Київмедпрепарат» збільшилась на 103 188,0 тис. грн., до рівня в 1 066 401,0 тис. грн. за рахунок переважно поточної дебіторської заборгованості, а також довгострокових фінансових інвестицій. Необоротні активи компанії станом на 30.09.2010 р. дорівнювали

569 179,0 тис. грн., збільшившись протягом III кварталів 2010 року на 32 120,0 тис. грн. за рахунок, переважно довгострокових фінансових інвестицій, обсяг яких на кінець аналізованого періоду становив 454 974,0 тис. грн. (+28 781,0 тис. грн. протягом 9 місяців 2010 року у зв'язку з придбанням векселів).

Оборотні активи компанії на кінець аналізованого кварталу становили 474 788,0 тис. грн., збільшившись протягом III кварталів 2010 року на 60 926,0 тис. грн. за рахунок переважно іншої дебіторської заборгованості – 42 719,0 тис. грн. (+41 828,0 тис. грн. у зв'язку з продажем підприємством цінних паперів). Обсяг товарно-матеріальних запасів підприємства дорівнював 121 905,0 тис. грн., запаси переважно сформовані виробничими запасами – 55 088,0 тис. грн. (сировина та матеріали), незавершеним виробництвом – 40 172,0 тис. грн.

Протягом 9 місяців 2010 року основним джерелом формування валюти балансу ВАТ «Київмедпрепарат» виступав власний капітал – 439 228,0 тис. грн. (41% валюти балансу). Довгострокові зобов'язання станом на 30.09.2010 р. дорівнювали 375 736,0 тис. грн. (35% валюти балансу), збільшившись протягом аналізованого періоду на 237 413,0 тис. грн. за рахунок, переважно переведення заборгованості зі складу поточних зобов'язань. Довгострокові зобов'язання також сформовані заборгованістю за реалізовані облігації власного випуску – 903,0 тис. грн. Поточні зобов'язання у аналізованому періоді зменшились на 146 066,0 тис. грн., до 249 076,0 тис. грн. за рахунок переважно заборгованості за банківськими кредитами. Кредиторська заборгованість за товари та послуги зросла на 21 103,0 тис. грн.

Доходи ВАТ «Київмедпрепарат» отримує переважно від продажу вироблених фармацевтичних препаратів. З метою підтримання продажів компанія використовує систему бонусів та знижок, сума яких відображується в статті «Інші вирахування з доходу» (за підсумками 9 місяців 2010 року – 53 084,0 тис. грн.). Чистий дохід від реалізації ВАТ «Київмедпрепарат» перевищив аналогічний показник трьох кварталів 2009 року на 22% та становив 352 361,0 тис. грн.

За підсумками 9 місяців 2010 року підприємство отримало інші операційні доходи у сумі 19 955,0 тис. грн. (переважно дохід від реалізації іноземної валюти тощо), інші фінансові доходи – 14,0 тис. грн. (переважно нараховані відсотки), інші доходи – 47 856,0 тис. грн. (переважно дохід від реалізації фінансових інвестицій). Крім того, значний вплив на формування кінцевих результатів діяльності підприємства мали понесені фінансові витрати у розмірі 75 939,0 тис. грн. (сплачені відсотки за кредитами, облігаціями, іншими зобов'язаннями). Таким чином, за результатами 9 місяців 2010 року ВАТ «Київмедпрепарат» отримало чистий прибуток у сумі 11 905,0 тис. грн.

Протягом 9 місяців 2010 року ВАТ «Київмедпрепарат» не залучило нових банківських кредитів. Станом на 15.11.2010 р. сукупна заборгованість підприємства за кредитами становила 360 726,4 тис. грн.

Згідно з умовами випуску облігацій серії А, 18-21.11.2008 р. до оферту було пред'явлено облігації на суму 26 852,0 тис. грн. Заборгованість була

реструктуризована до вересня 2009 року з помісячним частковим погашенням облігацій (11 періодів). Відповідно до графіка реструктуризації, відсотковий дохід та облігації серії А, були погашені у повному обсязі. Станом на початок 2009 року в обігу перебували облігації кількістю 3 148 штук на загальну суму 3 148,0 тис. грн.

Згідно з проспектом емісії, наступна оферта була передбачена 17-21.11.2009 р. Власниками облігацій було пред'явлено до дострокового викупу облігації на загальну суму 2 245,0 тис. грн. ВАТ «Київмедпрепарат» здійснило викуп своєчасно та у повному обсязі. Крім того, Емітент своєчасно здійснив виплату відсоткового доходу за 11-12 купонні періоди.

Погашення облігацій серії А було заплановано 16.11.2010 р., облігації у сумі 903,0 тис. грн. було погашено своєчасно та у повному обсязі.

## Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску іменних відсоткових облігацій ВАТ «Київмедпрепарат» підтверджено на рівні **uaBBB-**, прогноз **«стабільний»**.

Голова рейтингового комітету

*О. К. Самойлова*

Начальник відділу корпоративних рейтингів

*А. Г. Кулик*

Старший фінансовий аналітик відділу  
корпоративних рейтингів

*О. В. Чорноротов*

## **Додатки**

**Балансові дані ВАТ «Київмедпрепарат», тис. грн.**

<b>Актив</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>I півр. 2009</b>	<b>2009</b>	<b>9 міс. 2010</b>
<b>I. Необоротні активи</b>	<b>190 556</b>	<b>194 718</b>	<b>592 536</b>	<b>519 710</b>	<b>537 059</b>	<b>569 179</b>
Нематеріальні активи	1 477	2 738	2 035	1 687	1 342	1 085
Незавершене будівництво	13 422	8 974	8 502	12 420	3 147	8 080
Основні засоби	92 312	97 550	96 190	94 667	106 355	105 023
Довгострокові фінансові інвестиції	83 303	85 421	485 780	410 911	426 193	454 974
Довгострокова дебіторська заборгованість	42	35	29	25	22	17
<b>II. Оборотні активи</b>	<b>135 569</b>	<b>205 413</b>	<b>257 115</b>	<b>356 198</b>	<b>413 862</b>	<b>474 788</b>
Запаси	46 806	36 233	51 282	65 083	90 391	121 905
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	76 406	98 402	183 012	200 613	262 499	269 647
За розрахунками:						
- з бюджетом	524	743	1 596	2 479	3 066	1 682
- за виданими авансами	11 228	6 007	8 718	15 479	41 886	28 202
Інша поточна дебіторська заборгованість	923	63 648	7 464	67 474	891	42 719
Грошові кошти та їх еквіваленти	517	355	4 971	4 551	14 684	10 618
Інші оборотні активи	112	25	72	519	445	15
<b>III. Витрати майбутніх періодів</b>	<b>70</b>	<b>6 417</b>	<b>9 597</b>	<b>11 000</b>	<b>12 292</b>	<b>22 434</b>
<b>Баланс</b>	<b>326 195</b>	<b>406 548</b>	<b>859 248</b>	<b>886 908</b>	<b>963 213</b>	<b>1 066 401</b>
<b>Пасив</b>						
<b>I. Власний капітал</b>	<b>150 894</b>	<b>176 377</b>	<b>288 790</b>	<b>394 083</b>	<b>427 366</b>	<b>439 228</b>
Статутний капітал	30 100	30 100	100 100	200 100	200 100	200 100
Резервний капітал	4 842	6 171	8 300	8 300	10 300	10 300
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	115 971	140 106	180 390	185 683	216 966	228 828
Вилучений капітал	19	0	0	0	0	0
<b>II. Забезпечення наступних витрат і платежів</b>	<b>901</b>	<b>1 212</b>	<b>1 598</b>	<b>2 601</b>	<b>2 382</b>	<b>2 361</b>
<b>III. Довгострокові зобов'язання</b>	<b>107 844</b>	<b>96 631</b>	<b>179 847</b>	<b>256 760</b>	<b>138 323</b>	<b>375 736</b>
Довгострокові кредити банків	79 298	68 654	153 763	244 046	127 021	364 726
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	0	5 030	21 227	5 853	905	903
Відстрочені податкові зобов'язання	2 649	4 219	4 176	6 400	10 025	9 867
Інші довгострокові зобов'язання	25 897	18 728	681	461	372	240
<b>IV. Поточні зобов'язання</b>	<b>66 556</b>	<b>132 328</b>	<b>389 013</b>	<b>233 464</b>	<b>395 142</b>	<b>249 076</b>
Короткострокові кредити банків	21 180	27 751	199 320	112 691	225 705	0
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	177	1 697	2 897	2 621	1 427	1 427
Векселі видані	1 157	1 251	173	358	438	259
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	32 412	23 985	56 151	76 737	102 759	123 862
Поточні зобов'язання за розрахунками:						
- з одержаних авансів	7 454	1 562	297	18	13 938	1 556
- з бюджетом	318	1 829	1 037	975	1 126	1 681
- з учасниками	1 921	1 673	1 671	1 643	1 601	1 601
Інші поточні зобов'язання	1 054	71 519	125 565	36 071	45 604	115 788
<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>326 195</b>	<b>406 548</b>	<b>859 248</b>	<b>886 908</b>	<b>963 213</b>	<b>1 066 401</b>

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

Найменування показника	2006	2007	2008	I півр. 2009	9 міс. 2009	2009	9 міс. 2010
<b>Чистий дохід від реалізації продукції</b>	<b>192 553</b>	<b>233 371</b>	<b>290 477</b>	<b>167 783</b>	<b>288 403</b>	<b>429 646</b>	<b>352 361</b>
Собівартість реалізованої продукції	128 920	139 371	162 432	99 614	164 678	238 668	195 044
<b>Валовий прибуток</b>	<b>63 633</b>	<b>93 916</b>	<b>128 045</b>	<b>68 169</b>	<b>123 725</b>	<b>190 978</b>	<b>157 317</b>
Інші операційні доходи	18 240	2 381	234 262	33 319	58 718	60 315	19 955
Адміністративні витрати	18 138	24 133	25 016	13 968	21 014	28 399	23 402
Витрати на збут	3 954	4 454	7 350	5 950	9 589	15 166	20 073
Інші операційні витрати	27 838	16 853	234 582	48 323	87 431	96 713	43 338
<b>Фінансові результати від операційної діяльності</b>	<b>31 943</b>	<b>50 857</b>	<b>95 359</b>	<b>33 247</b>	<b>64 409</b>	<b>111 015</b>	<b>90 459</b>
Інші фінансові доходи	8	96	5 926	9	12	14	14
Інші доходи	3 218	1 016	65 925	77 534	77 602	137 917	47 856
Фінансові витрати	12 809	12 943	29 793	26 507	51 698	64 327	75 856
Інші витрати	4 718	1 730	89 912	75 780	77 242	137 564	47 784
<b>Фінансові результати до оподаткування</b>	<b>17 642</b>	<b>37 296</b>	<b>47 505</b>	<b>8 503</b>	<b>13 083</b>	<b>47 055</b>	<b>14 606</b>
Податок на прибуток	6 112	10 628	5 092	3 209	4 074	8 479	2 701
<b>Чистий прибуток</b>	<b>11 530</b>	<b>26 668</b>	<b>42 413</b>	<b>5 294</b>	<b>9 009</b>	<b>38 576</b>	<b>11 905</b>