

Рейтинговий звіт ВHFZ 001-001 про визначення кредитного рейтингу

Об'єкт рейтингування:	боргове зобов'язання ЗАТ НВЦ «Борщагівський хіміко-фармацевтичний завод»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Тип боргового навантаження:	іменні відсоткові облигації
Обсяг випуску:	серія А – 19 000 000 грн. на загальну суму: 19 000 000 грн.
Номінальна вартість однієї облигації:	серія А – 100,0 грн.
Кількість облигацій:	серія А – 190 000 шт. загальна кількість: 190 000 шт.
Відсоткова ставка:	серія А – на 20-23 відсоткові періоди - 27,6% річних
Термін розміщення:	серія А – з 15.03.2005 р. по 14.03.2013 р.
Термін обігу:	серія А – з 15.03.2005 р. по 14.03.2014 р.
Термін погашення:	серія А – з 15.03.2014 р. по 14.04.2014 р.
Рейтингова дія:	визначення
Дата визначення:	18.01.2010 р.
Рівень кредитного рейтингу боргового навантаження:	uaA
Прогноз:	стабільний

Наданий у результаті рейтингового аналізу кредитний рейтинг боргового інструменту 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 ЗАТ Науково-виробничий центр «Борщагівський хіміко-фармацевтичний завод» за 2004–2008 рр., 9 місяців 2009 р., 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	18.01.2010
Рівень кредитного рейтингу	uaA
Прогноз	стабільний
Рейтингова дія	визначення

Визначення поточного кредитного рейтингу

Позичальник або окремий борговий інструмент з рейтингом «**uaA**» характеризується ВИСОКОЮ кредитоспроможністю порівняно з іншими українськими позичальниками або борговими інструментами. Рівень кредитоспроможності чутливий до впливу несприятливих комерційних, фінансових та економічних умов.

Стабільний прогноз вказує на відсутність на поточний момент передумов для зміни рейтингу протягом року.

**Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання
ЗАТ Науково-виробничий центр «Борщагівський хіміко-фармацевтичний
завод» підтримується:**

- ринковими позиціями Емітента – ЗАТ НВЦ «БХФЗ» є одним з найбільших вітчизняних виробників медичних препаратів та має широкий асортимент продукції (понад 100 найменувань лікарських засобів);
- високими показниками ефективності діяльності протягом останніх років;
- низьким борговим навантаженням підприємства: станом на 30.09.2009 р. співвідношення чистого боргу до EBITDA, розрахованого за останні 12 місяців, склало 0,27;
- значним досвідом роботи керівного складу ЗАТ НВЦ «БХФЗ»;
- інформаційною відкритістю та прозорістю діяльності Емітента.

**Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання
ЗАТ Науково-виробничий центр «Борщагівський хіміко-фармацевтичний
завод» обмежується:**

- залежністю ринку фармацевтичної продукції від державного регулювання та високим рівнем конкуренції на ньому;
- чутливістю ЗАТ НВЦ «БХФЗ» до змін валютних курсів, що пов'язано зі значними обсягами закупівель імпортової сировини та матеріалів.

Основні показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Стаття балансу	2004	2005	2006	2007	2008	9 міс. 2009
Актив	201 466,5	221 679,4	223 062,4	236 143,8	605 051,0	618 980,0
Основні засоби	106 180,5	104 475,5	102 048,7	104 807,2	400 158,0	388 110,0
Довгострокові фінансові інвестиції	5 304,8	5 304,8	5 302,8	3 191,6	1 133,0	1 133,0
Запаси	33 165,4	42 851,8	43 390,7	46 621,2	47 693,0	49 634,0
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	36 053,7	41 397,7	47 493,7	50 268,0	83 540,0	84 344,0
Власний капітал	152 983,6	166 626,0	173 313,9	184 918,9	496 920,0	520 908,0
Довгострокові кредити банків	3 333,0	5 605,0	300,0	4 480,0	640,0	640,0
Поточні зобов'язання	43 969,5	48 527,0	47 454,3	44 507,5	105 295,0	95 983,0
Короткострокові кредити банків	9 966,6	8 924,7	11 860,9	9 691,2	28 335,0	16 689,0
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	28 960,0	34 636,2	29 167,9	27 379,3	61 029,0	60 129,0

Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	2004	2005	2006	2007	9 міс. 2008	2008	9 міс. 2009
Чистий дохід від реалізації продукції	163 520,8	206 820,4	208 909,8	234 884,4	212 207,0	299 887,0	262 494,0
Валовий прибуток (збиток)	58 66,2	70 182,9	70 423,6	90 323,8	82 688,0	125 481,0	123 934,0
Операційний прибуток (збиток)	22 832,2	23 583,6	14 114,1	20 513,4	25 003,0	24 445,0	45 865,0
Чистий прибуток (збиток)	16 194,4	16 022,7	9 209,2	14 514,0	18 298,0	15 733,0	32 210,0

Закрите акціонерне товариство «Науково-виробничий центр «Борщагівський хіміко-фармацевтичний завод» (далі ЗАТ НВЦ «БХФЗ», Емітент або підприємство) було зареєстровано Ленінградською районною у м. Києві державною адміністрацією 07.05.1997 р.

Основним напрямком діяльності ЗАТ НВЦ «БХФЗ» є виробництво та реалізація готових лікарських засобів (таблетки, сиропи, мазі, гелі, креми, антибіотики у капсулах, стерильні антибіотики та інше). На сьогодні завод випускає понад 100 найменувань лікарських засобів, із яких близько 50 раніше в країні не вироблялися.

Слід зазначити, що у процесі визначення рівня кредитного рейтингу, Рейтингове агентство «Кредит-Рейтинг» аналізує діяльність Емітента, як підприємства яке не входить до складу будь-яких груп компаній, не бере участі в холдингових компаніях, концернах або асоціаціях.

Рівень кредитного рейтингу ЗАТ НВЦ «БХФЗ» відображає стійкі позиції Компанії на українському фармацевтичному ринку, а також зростаючі показники фінансово-господарської діяльності протягом аналізованого періоду. Кредитний рейтинг обмежується залежністю діяльності Емітента від державного регулювання та високим рівнем конкуренції на ринку. Окрім того рівень кредитного рейтингу обмежується чутливістю до змін валютних курсів, що пов'язано зі значними обсягами закупівель імпортової сировини та матеріалів.

Стабільний прогноз відображає очікування Рейтингового агентства щодо збереження рівня операційних надходжень підприємства.

На сьогодні ЗАТ НВЦ «БХФЗ» стало першим в Україні фармацевтичним підприємством, яке повністю впровадило європейські стандарти в області якості, дистрибуції і екологічного менеджменту (сертифікація на відповідність правилам належної виробничої практики GMP EC, сертифікація системи управління на відповідність вимогам ISO 9001:2000 (Система якості) і ISO 14001:1996 (Екологічний менеджмент), сертифікація на відповідність правилам належної виробничої практики GMP EU і належної практики дистрибуції (GDP EU), сертифікація інтегрованої системи управління на відповідність вимогам ISO 9001:2000, ISO 14001:2004 компанією «SGS», Швейцарія). Всі отримані сертифікати кожен рік підтверджуються. На даний час впроваджується вимоги стандарту OHSAS 18001:2007 (Охорона здоров'я і безпека праці).

Станом на 30.09.2009 р. статутний фонд підприємства становить 19 036,0 тис. грн. та за даними фінансової звітності, сплачений у повному обсязі. На сьогодні аналізоване підприємство має філію: Аптека «БХФЗ», яка розташована у м. Києві, по вул. Миру, 17, а також три представництва за межами України (Молдова, Узбекистан, Казахстан). Представництва фінансуються за рахунок коштів Емітента та не здійснюють комерційної діяльності.

Фармацевтична галузь є досить наукомісткою й відноситься до динамічних і рентабельних сфер бізнесу. Фармацевтичний ринок України включає: виробництво лікарських засобів і виробів медичного призначення, оптовий і роздрібний продаж

продукції через аптечні мережі, спеціалізоване зберігання й дистрибуцію. За оцінками Рейтингового агентства «Кредит-Рейтинг», середній показник рентабельності діяльності підприємств-виробників фармацевтичної продукції в Україні досягає 20-25%. Останні роки (2004-2008 рр.) фармацевтичний ринок України характеризувався високими темпами росту (у середньому на 20%-30% щорічно), а також низьким рівнем споживання лікарських засобів на душу населення.

Обсяг фармацевтичного ринку України (у цінах кінцевого споживання) за підсумками 9 місяців 2009 року склав 1,9 млрд. дол. США. У натуральному вимірі обсяг ринку склав 1,62 млрд. умовних упаковок. У доларовому еквіваленті ринок лікарських засобів за 9 місяців 2009 року зменшився на 10,3% у роздрібному сегменті й на 35,4% у госпітальному порівняно з аналогічним періодом 2008 року. При цьому, на госпітальний сегмент ринку доводиться всього близько 8% від загального обсягу продажів в Україні. У загальному обсягу продажів фармацевтичної продукції в Україні, за підсумками 9 місяців 2009 року, на медикаменти припадає 84%. Питома вага вітчизняних препаратів у натуральному вимірі, за результатами 9 місяців 2009 року незначно збільшилась, на 2-4 в. п. і становила близько 65%. Однієї із причин даного збільшення є переміщення споживчого попиту у бік більш дешевої продукції місцевого виробництва, а також девальвація національної валюти, яка спостерігалася наприкінці 2008 - початку 2009 рр., внаслідок чого зросли закупочні ціни на імпортні препарати. При цьому, у грошовому вираженні на вітчизняну продукцію доводиться близько 23-25% загальних продажів, тоді як на імпортну відповідно – 75-77%.

Необхідно відзначити, що за період з початку економічної кризи (4 квартал 2008 року) зниження обсягів імпорту лікарських препаратів в Україну склало близько 20%, на зниження також вплинуло падіння попиту з боку населення. Основними імпортерами в Україну фармацевтичної продукції є ТОВ «Артур-К», ТОВ «Байер», ТОВ СП «Оптіма-Фарм» Лтд, ТОВ «ВВС-Лтд» та інші підприємства. Основними іноземними виробниками, продукція яких представлена на українському ринку є: «Nucomed» (Австрія), «KRKA» (Словенія), «Glaxosmithkline» (Великобританія) «Gedeon Richter» (Угорщина) і т.д. Серед вітчизняних підприємств-виробників фармацевтичної продукції можна відзначити наступні підприємства: Корпорація «Фармак», «Борщагівський хіміко-фармацевтичний завод», Корпорація «Артеріум» («Київмедпрепарат», «Галичфарм»), Корпорація «Стірол», «Дарниця», «Київський завод вітамінів» і т.д. На частку п'яти основних компаній-виробників доводиться близько 50-55% виробленої продукції. За дослідженнями Рейтингового агентства «Кредит-Рейтинг», українські підприємства-виробники використовують у виробництві в основному імпортну сировину, що прив'язує як структуру собівартості, так і рівень відпускних цін до коливань курсу національної валюти відносно долара та євро.

У 2008-2009 роках на українському фармацевтичному ринку здійснювали реалізацію продукції близько 600 виробників, з них близько 140 – українські підприємства, тобто український ринок є досить концентрованим та має високий рівень конкуренції. За даними Емітента, частка ЗАТ НВЦ «БХФЗ» на ринку становить 9,7% серед українських виробників.

За дослідженнями Рейтингового агентства «Кредит-Рейтинг», в 2010 році на фармацевтичному ринку України будуть спостерігатися наступні тенденції: збереження обсягів виручки від реалізації вітчизняними підприємствами, тому що лікарські засоби входять у групу товарів з низьким ступенем еластичності попиту, тобто, попит на дану продукцію залишається стійким навіть при зниженні купівельної спроможності населення в умовах економічної кризи; посилення державного регулювання фармацевтичної галузі України; в 2010 році українські фармацевтичні компанії зіштовхнуться з аналогічними проблемами, які були характерні для 2009 року, а саме: у зв'язку з тим, що основна частина зобов'язань підприємств була реструктуризована на короткостроковий строк, у 2010 році виникне необхідність проведення подальшої роботи з реструктуризації існуючих зобов'язань.

Основними конкурентами Емітента є наступні компанії: ВАТ «Київмедпрепарат» (Україна), «Санофі-Авентіс» (Франція), ЗАТ «Дарниця» (Україна), ВАТ «Фармак» (Україна), «KRKA» (Словенія).

Відповідно до установчих документів (Статут ЗАТ НВЦ «БХФЗ») органами управління Емітента є: Загальні збори акціонерів; Спостережна рада; Ревізійна комісія; Правління; Генеральний директор. Попередній досвід роботи менеджменту товариства відповідає посадам займаним на поточний момент. Структура та повноваження органів управління ЗАТ НВЦ «БХФЗ» є типовими для акціонерних товариств. Протягом 2004-2008 рр., а також 9 місяців 2009 року середня кількість працівників на підприємстві змінювалась несуттєво та перевищувала 600 осіб.

Основним видом діяльності ЗАТ НВЦ «БХФЗ» є виробництво лікарських засобів у формі: таблеток, капсул, гранул, порошків, порошків для ін'єкцій у флаконах, ліофілізованих порошків для ін'єкцій у флаконах та ампулах, ін'єкційних розчинів у флаконах та ампулах, сиропів, гелів, мазей, лініментів, кремів, екстрактів, настоянок, водно-спиртових розчинів, суспензій, субстанцій. У складі підприємства функціонують 4 лабораторії: дослідно-впроваджувальна, лабораторія відділу контролю якості (хімічна та мікробіологічна), лабораторія екологічного контролю. На підприємстві є власний науково-дослідний центр, який займається розробкою та впровадженням нових лікарських засобів. Підприємство виробляє та реалізує наступні препарати: «Алохол», «Біпролол», «Гематоген», «Вугілля активоване», «Етамбутол», «Ліприл», «Кратал», «Ністатин», «Мезодерм», «Септфрил», «Пірацетам», «Тривалумен», «Циклодол», «Ферумбо» та інші препарати; серед нових препаратів: «Азитроміцин-БХФЗ», «Альтабор», «Атрогрел», «Зацеф», «Нормалакт», «Сальброксол», «Цефобоцид».

ЗАТ НВЦ «БХФЗ» закуповує сировину переважно імпортного виробництва. Збут продукції ЗАТ НВЦ «БХФЗ» здійснюється через українські фірми-дистриб'ютори. Продукція заводу також експортується до країн близького та далекого зарубіжжя.

Найбільшу питому вагу у структурі реалізації продукції ЗАТ НВЦ «БХФЗ» займають таблетки та антибіотики в капсулах.

Протягом 2004-2008 рр. спостерігається поступове збільшення обсягів реалізації продукції заводу у грошовому вимірі. Так, обсяги реалізації заводу у грошовому

вимірі, за підсумками 2008 року збільшились на 83% порівняно з 2004 роком та на 27,7% порівняно з 2007 роком і становили 299 887,0 тис. грн. Крім того збільшення обсягів реалізації продукції за підсумками 9 місяців 2009 року становило 23,7% порівняно з аналогічним періодом 2008 року. При цьому слід зазначити наступне: суттєве зростання обсягів отриманої виручки ЗАТ НВЦ «БХФЗ» від реалізації лікарських засобів на фоні зниження обсягів виробленої продукції заводу у натуральному вимірі, яке спостерігається на протязі 2004-2008 рр., пов'язано з поступовим переходом підприємства на виробництво фармацевтичних препаратів, які відносяться до групи більш рентабельної продукції, а також розробка і впровадження яких є більш наукомісткими та витратними.

Протягом останніх 5 років валюта балансу ЗАТ НВЦ «БХФЗ» мала тенденцію до зростання. У період з 31.12.2004 р. по 30.09.2009 р. валюта балансу збільшилась на 417 513,5 тис. грн. або у 3 рази до рівня 618 980,0 тис. грн., переважно за рахунок необоротних активів, а саме незавершеного будівництва, обсяг якого станом на 30.09.2009 р. дорівнював 79 621,0 тис. грн. Крім того зростання валюти балансу у аналізованому періоді пов'язано з проведеною протягом 2008 року дооцінкою та введенням в експлуатацію основних засобів Емітента, так станом на 30.09.2009 р. залишкова вартість основних фондів підприємства становила 388 110,0 тис. грн. Оборотні активи ЗАТ НВЦ «БХФЗ» за період з 31.12.2004 р. по 30.09.2009 р. зросли на 67 793,2 тис. грн. або на 87,6% і становили 145 197,0 тис. грн. (23,5% валюти балансу). Збільшення оборотних активів було зумовлено, переважно зростанням поточної дебіторської заборгованості за товари та послуги, на кінець III кварталу 2009 року – 84 344,0 тис. грн. (58% оборотних активів). Зростання даної статті пов'язано з поступовим збільшенням обсягів реалізації лікарських засобів заводом основним покупцем.

Протягом періоду з 31.12.2004 р. по 30.09.2009 р. основною складовою формування валюти балансу був власний капітал, за аналізований період він збільшився на 367 924,4 тис. грн. або у 3 рази до рівня в 520 908,0 тис. грн. (84% валюти балансу), що пов'язано з проведеною у 2008 році дооцінкою основних фондів підприємства. За аналізований період склад та обсяг довгострокових зобов'язань підприємства змінювались несуттєво, переважно вони сформовані з заборгованості за банківськими кредитами, а також за розміщені облігації власного випуску. Так станом на 30.09.2009 р. довгострокові зобов'язання дорівнювали 2 089,0 тис. грн. (0,3% валюти балансу).

Поточні зобов'язання ЗАТ НВЦ «БХФЗ» за період з 31.12.2004 р. по 30.09.2009 р. збільшились на 52 013,5 тис. грн. або у 2 рази до 95 983,0 тис. грн. (15,5% валюти балансу), що пов'язано, переважно зі зростанням кредиторської заборгованості за товари та послуги до 60 129,0 тис. грн. (63% поточних зобов'язань), причиною чого є збільшення обсягів закупівель сировини та матеріалів для виробництва лікарських засобів у основних постачальників.

Дохід від реалізації продукції ЗАТ НВЦ «БХФЗ» отримує переважно в результаті продажу вироблених лікарських засобів. Чистий дохід від реалізації ЗАТ НВЦ «БХФЗ» мав тенденцію до зростання у 2004-2008 рр., так зростання даного показника за підсумками 2008 року становило 83% порівняно з 2004 роком та 28% порівняно з аналогічним показником 2007 року. За підсумками 9 місяців 2009 року

Емітент отримав чистий дохід у сумі 262 494,0 тис. грн., що на 24% більше ніж за аналогічний період 2008 року. За результатами перших трьох кварталів 2009 року ЗАТ НВЦ «БХФЗ» отримало чистий прибуток у розмірі 32 210,0 тис. грн., що на 76% перевищує показник аналогічного періоду 2008 року.

Основні показники рентабельності підприємства протягом 2004-2008 рр. перебували на відносно високому рівні, так за аналізований період середній показник рентабельності діяльності становив 6,7%, показник валової рентабельності – 36,8%, операційної рентабельності – 9,8%, показник рентабельності EBITDA – 20,1%. Показники оборотності протягом 2008 року не зазнали суттєвих змін, порівняно з аналогічними показниками 2007 року, що свідчить про стабільні надходження виручки від реалізації основних видів продукції, а також про стабільний стан розрахунків підприємства з дебіторами та кредиторами.

Показники фінансової незалежності та автономії протягом 2004-2008 рр. та 9 місяців 2009 року перебувають на високому рівні, що пояснюється, насамперед забезпеченням поточної діяльності Емітента власним капіталом, а також відносно незначним обсягом залучених кредитних ресурсів. Показник співвідношення чистого боргу та EBITDA протягом аналізованого періоду не перевищував 0,7, що свідчить про низьке боргове навантаження ЗАТ НВЦ «БХФЗ», причиною чого також є прибуткова діяльність підприємства, а також незначний обсяг фінансових зобов'язань. При цьому необхідно зазначити, що вищевказаний показник станом на 30.09.2009 р., розрахований за підсумками останніх 12 місяців, становив 0,27, у разі розміщення облігацій власного випуску у повному обсязі, цей показник становитиме 0,56.

Грошові потоки від операційної діяльності за період з 2004 р. по 2008 р. мали додатне значення, що забезпечували, насамперед, обсяги отриманої виручки підприємством від реалізації основних видів продукції.

Грошовий потік від інвестиційної діяльності ЗАТ НВЦ «БХФЗ» кожного з досліджуваних років був від'ємним. Найбільше грошових коштів на інвестиційну діяльність компанією було спрямовано у 2004 та 2008 роках, що пояснюється проведенням модернізації виробничих потужностей, капітальних ремонтів, введенням в експлуатацію нових основних фондів тощо. Протягом аналізованого періоду операції, пов'язані з фінансовими інвестиціями підприємства, були незначними та не мали суттєвого впливу на грошові потоки Емітента.

Активна інвестиційна діяльність фінансувалась, переважно, за рахунок надходжень від реалізації продукції підприємства та меншою мірою за рахунок залучення кредитних ресурсів.

Протягом 2004 – 9 місяців 2009 рр. Емітент використовував банківські кредити обсяг яких є незначним у загальній структурі зобов'язань підприємства. Станом на 01.10.2009 р. заборгованість ЗАТ НВЦ «БХФЗ» за банківськими кредитами складала 17 329,0 тис. грн. (2,8% валюти балансу). На момент проведення рейтингової процедури Емітент не мав простроченої заборгованості за виплатами по кредитах.

Рішення про розміщення відсоткових облігацій серії А загальним номінальним обсягом 19 000,0 тис. грн. було прийнято на засіданні Правління ЗАТ НВЦ «БХФЗ» та затверджено протоколом від 01 жовтня 2004 року № 31. Згідно зареєстрованого Пропекту емісії, метою випуску облігацій є залучення коштів для створення сучасних виробничих потужностей з випуску таблетованої форми лікарських засобів, препаратів в ампулах та леофілізованих порошків у повній відповідності до міжнародних вимог та стандартів. Джерелом погашення та виплати відсоткового доходу за облігаціями є прибуток підприємства, отриманий від господарської діяльності після розрахунків з бюджетом і сплати інших обов'язкових платежів. 10.02.2005 р. Свідоцтвом ДКЦПФР було зареєстровано випуск відсоткових облігацій серії А за № 31/2/05. Станом на 30.09.2009 р. у обігу перебувають облігації на загальну суму 1 400,0 тис. грн.

Корпоративна стратегія ЗАТ НВЦ «БХФЗ» на 2010-2013 рр. сформована на основі наступних планових показників та пріоритетів: досягнення зростання чистого доходу від реалізації основних видів продукції заводу у порівнянні з попереднім роком не менше, ніж на 25% щорічно; забезпечення зростання питомої ваги експорту у загальному обсязі реалізації не менше, ніж на 5%; забезпечення модернізації виробництва згідно вимог GMP на підставі планів реконструкції за рахунок освоєння не менше, ніж 25 млн. грн. на рік; проведення поетапної оптимізації товарного портфелю продукції з метою повного забезпечення його ліквідності до 2013 року та інше. Таким чином, підприємством заплановано підвищення ефективності діяльності шляхом збільшення обсягів чистого прибутку, розширення ринків збуту продукції, запровадження новітніх технологій, розробки нових, оригінальних препаратів.

В цілому рівень ліквідності підприємства, за оцінками Рейтингового агентства, є прийнятним, так обсяг поточних зобов'язань станом на 30.09.2009 р. склав 18,7 млн. грн. (з них банківськими кредитами сформовано 17,3 млн. грн.), показник ЕВІТДА, розрахований за останні 12 місяців – 64,5 млн. грн. Протягом 2010 року Рейтинговим агентством очікується збереження відносно стабільного рівня ліквідності ЗАТ НВЦ «БХФЗ».

Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску відсоткових облігацій, Емітентом яких виступає ЗАТ Науково-виробничий центр «Борщагівський хіміко-фармацевтичний завод», визначено на рівні **aaA**, прогноз **«стабільний»**.

Генеральний директор

С. А. Дубко

Начальник відділу корпоративних рейтингів

А. Г. Кулик

Старший фінансовий аналітик відділу
корпоративних рейтингів

О. В. Чорноротов

Додатки

Балансові дані ЗАТ НВЦ «БХФЗ», тис. грн.

Актив	2004	2005	2006	2007	2008	9 міс. 2009
I. Необоротні активи	119 809,5	126 792,3	121 682,6	119 810,1	457 403,0	471 262,0
Нематеріальні активи	174,8	152,7	144,7	131,8	153,0	151,0
Незавершене будівництво	6 082,5	13 227,8	12 743,2	10 787,1	53 656,0	79 621,0
Основні засоби	106 180,5	104 475,5	102 048,7	104 807,2	400 158,0	388 110,0
Довгострокові фінансові інвестиції	5 304,8	5 304,8	5 303,6	3 191,6	1 133,0	1 133,0
Довгострокова дебіторська заборгованість	1 354,5	1 021,8	644,8	353,2	141,0	85,0
Відстрочені податкові активи	617,3	2 521,3	797,6	539,2	2 162,0	2 162,0
Інші необоротні активи	95,1	88,4	0,0	0,0	0,0	0,0
II. Оборотні активи	77 403,8	91 935,4	98 284,8	113 086,7	144 290,0	145 197,0
Запаси	33 165,4	42 851,8	43 390,7	46 621,2	47 693,0	49 634,0
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	36 053,7	41 397,7	47 493,7	50 268,0	83 540,0	84 344,0
Дебіторська заборгованість за розрахунками:						
з бюджетом	722,7	580,7	615,0	615,2	588,0	266,0
за виданими авансами	4 052,4	4 324,7	2 824,1	11 391,2	8 462,0	6 084,0
з нарахованих доходів	21,4	17,0	28,3	25,9	129,0	12,0
із внутрішніх розрахунків	16,2	42,1	13,4	7,4	24,0	54,0
Інша поточна дебіторська заборгованість	1 078,9	1 273,1	1 485,2	495,5	405,0	903,0
Поточні фінансові інвестиції	168,8	168,8	168,8	168,8	169,0	0,0
Грошові кошти та їх еквіваленти	458,5	152,8	357,7	984,3	397,0	1 104,0
Інші оборотні активи	1 665,8	1 126,7	1 907,9	2 509,2	2 883,0	2 796,0
III. Витрати майбутніх періодів	4 253,2	2 951,7	3 095,0	3 247,0	3 358,0	2 521,0
Баланс	201 466,5	221 679,4	223 062,4	236 143,8	605 051,0	618 980,0
Пасив						
I. Власний капітал	152 983,6	166 626,0	173 313,9	184 918,9	496 920,0	520 908,0
Статутний капітал	19 035,5	19 035,5	19 035,5	19 035,5	19 036,0	19 036,0
Інший додатковий капітал	2 659,4	2 659,4	2 659,4	2 728,3	299 535,0	299 070,0
Резервний капітал	4 758,9	4 758,9	4 758,9	4 758,9	4 759,0	4 759,0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	126 529,8	140 172,2	146 860,1	158 396,2	173 655,0	198 108,0
Вилучений капітал	0,0	0,0	0,0	0,0	65,0	65,0
II. Забезпечення наступних витрат і платежів	1 180,4	921,4	444,2	687,4	646,0	0,0
III. Довгострокові зобов'язання	3 333,0	5 605,0	1 850,0	6 030,0	2 190,0	2 089,0
Довгострокові кредити банків	3 333,0	5 605,0	300,0	4 480,0	640,0	640,0
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	0,0	0,0	1 550,0	1 550,0	1 550,0	1 400,0
Інші довгострокові зобов'язання	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	49,0
IV. Поточні зобов'язання	43 969,5	48 527,0	47 454,3	44 507,5	105 295,0	95 983,0
Короткострокові кредити банків	9 966,6	8 924,7	11 860,9	9 691,2	28 335,0	16 689,0
Векселі видані	240,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	28 960,0	34 636,2	29 167,9	27 379,3	61 029,0	60 129,0
Поточні зобов'язання за розрахунками з бюджетом	1 181,2	1 611,5	742,3	635,7	1 472,0	3 162,0
за іншими розрахунками	1 259,9	1 540,3	1 801,5	2 598,4	3 428,0	3 578,0
Інші поточні зобов'язання	2 351,5	1 814,3	3 881,7	4 202,9	11 031,0	12 425,0
V. Доходи майбутніх періодів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Баланс	201 466,5	221 679,4	223 062,4	236 143,8	605 051,0	618 980,0

Звіт про фінансові результати ЗАТ НВЦ «БХФЗ», тис. грн.

Показник	2005	2006	2007	9 міс. 2008	2008	9 міс. 2009
Чистий дохід від реалізації продукції	206 820,4	208 909,8	234 884,4	212 207,0	299 887,0	262 494,0
Собівартість реалізованої продукції	136 637,5	138 486,2	144 560,6	129 519,0	174 406,0	138 560,0
Валовий прибуток (збиток)	70 182,9	70 423,6	90 323,8	82 688,0	125 481,0	123 934,0
Інші операційні доходи	4 793,70	1 964,7	1 085,7	4 375,0	10 295,0	4 792,0
Адміністративні витрати	22 602,8	28 355,8	29 684,9	25 527,0	34 354,0	27 320,0
Витрати на збут	12 804,1	16 505,7	22 080,2	21 744,0	29 558,0	35 290,0
Інші операційні витрати	15 986,1	13 409,7	19 131,0	14 789,0	47 419,0	20 251,0
Фінансові результати від операційної діяльності:	23 583,6	14 117,1	20 513,4	25 003,0	24 445,0	45 865,0
Інші фінансові доходи	1,8	6,6	3,7	82,0	93,0	55,0
Інші доходи	622,5	258,6	184,0	4 140,0	3 900,0	65,0
Фінансові витрати	2 138,8	1 860,4	1 337,8	2 261,0	3 704,0	3 367,0
Інші витрати	705,5	242,9	11,3	2 954,0	3 757,0	4,0
Фінансові результати до оподаткування:	21 363,6	12 279,0	19 352,0	24 010,0	20 977,0	42 614,0
Податок на прибуток	5 340,9	3 069,8	4 838,0	5 712,0	5 244,0	10 404,0
Чистий прибуток (збиток)	16 022,7	9 209,2	14 514,0	18 298,0	15 733,0	32 210,0