

## Рейтинговий звіт MEDP 001-001

### Звіт про рівень кредитного рейтингу боргового інструменту

Тип кредитного рейтингу:	Довгостроковий кредитний рейтинг боргового інструменту за Національною рейтинговою шкалою
Емітент:	ВАТ «Київмедпрепарат»
Характеристика облігацій:	звичайні (незабезпечені), відсоткові, іменні, такі, що вільно обертаються
Форма існування облігацій:	бездокументарна
Серія:	A
Загальна номінальна вартість випуску облігацій:	30 000 000,00 (тридцять мільйонів) гривень
Номінальна вартість облігацій:	1 000,00 (одна тисяча) гривень
Кількість облігацій:	30 000 (тридцять тисяч ) штук
Дата початку первинного розміщення:	20 листопада 2007 р.
Дата закінчення первинного розміщення:	20 листопада 2008 року або дата продажу останньої облігації цього випуску, якщо така дата настає раніше ніж 20 листопада 2008 року
Термін обігу облігацій:	з дати реєстрації Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку звіту про результати розміщення облігацій та видачі свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій по 27 листопада 2010 року, включно
Кількість відсоткових періодів:	12 періодів
Відсоткова ставка:	Відсоткова ставка на перші чотири відсоткові періоди для облігацій серії A встановлюється в розмірі 14,75% (чотирнадцять цілих сімдесят п'ять сотих відсотка) річних. Відсоткова ставка на п'ятий-восьмий та дев'ятий-дванадцятий відсоткові періоди встановлюється емітентом виходячи з ринкової кон'юнктури
Дата погашення облігацій:	28 листопада 2010 р.
Кредитний рейтинг боргового інструменту:	<b>uaBBB</b>
Прогноз:	стабільний
Дата визначення:	28.09.2007 р.

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 ВАТ «Київмедпрепарат» за 2002 – I півріччя 2007 рр., 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 р.
Рівень кредитного рейтингу	uaBBB
Прогноз	стабільний
Рейтингова дія	Визначення

## Визначення поточного кредитного рейтингу

Літерами «ua» позначаються рейтинги, отримані відповідно до Національної рейтингової шкали.

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.

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

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

- емітент є одним з найбільших вітчизняних виробників медичних препаратів та має широкий асортимент продукції (близько 80 найменувань представлених у 10 з 14 фармакотерапевтичних групах), що надає можливість диверсифікувати виручку від реалізації;
- високими показниками ефективності діяльності протягом останніх 2-х років (рентабельність EBITDA перевищувала 18,5%, а рентабельність продукції – 48,4%);
- зростанням обсягів вітчизняного фармацевтичного ринку та очікуваним продовженням цієї тенденції у майбутньому.

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

- чисті надходження від операційної діяльності протягом останніх 3-х років були не достатніми для покриття інвестиційних видатків, що призвело до посилення боргового навантаження (відношення банківських позик до власного капіталу збільшилось з 39% до 67%);
- ринок фармацевтичної продукції характеризується високим рівнем конкуренції та залежністю від державного регулювання;
- майже все майно підприємства перебуває у заставі за банківськими позиками;
- 25,3% балансу підприємства станом на 01.07.2007 р. сформовано непрофільними активами (довгострокові фінансові інвестиції).

## Основні показники

### Основні балансові показники, тис. грн.

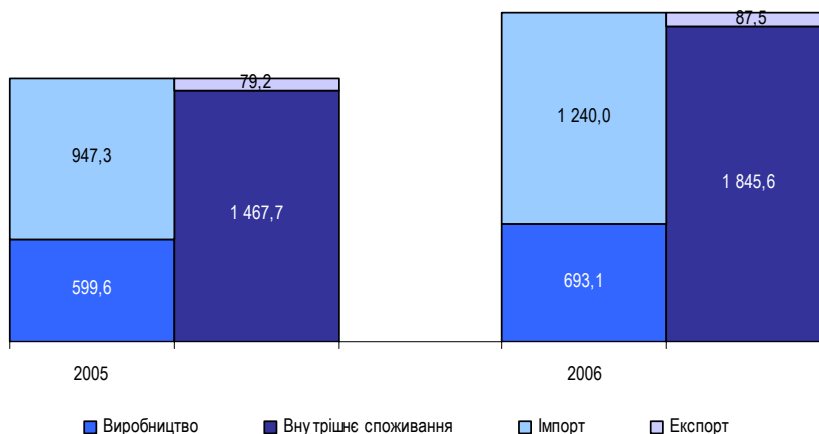
Стаття балансу	31.12.2002	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	30.06.2007
Актив	131 447	189 105	229 393	278 492	326 195	329 157
Основні засоби	49 793	62 186	69 675	80 931	92 312	94 038
Довгострокові фінансові інвестиції	4 149	54 518	62 655	88 152	83 303	83 303
Запаси	46 231	44 890	44 196	46 879	46 806	42 604
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	19 786	18 068	39 625	50 152	87 211	96 129
Власний капітал	98 159	105 026	111 573	140 009	150 894	157 488
Довгострокові кредити банків	-	22 506	14 960	37 646	79 298	78 793
Інші довгострокові зобов'язання	1 913	1 515	26 250	26 074	25 897	25 897
Короткострокові кредити	12 208	2 741	28 947	32 884	21 180	16 530
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	15 095	25 495	37 135	28 720	32 412	31 964

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

Показник	2002	2003	2004	2005	I пів. 2006	2006	I пів. 2007
Чистий дохід	144 125	143 202	200 502	239 709	90 263	192 553	94 355
Валовий прибуток	54 957	50 902	56 287	78 133	32 073	63 633	35 800
Операційний прибуток/збиток	24 138	16 861	16 234	33 647	16 222	31 943	16 870
Чистий прибуток/збиток	14 538	7 982	7 487	19 282	6 128	11 530	7 828

Історія відкритого акціонерного товариства «Київмедпрепарат» починається з 1846 року. У лютому 1994 року згідно з договором купівлі-продажу майна цілісного майнового комплексу між орендним підприємством «Київмедпрепарат» та Фондом держмайна України від 08.02.1994 р. проведена приватизація товариства. У 2002 році система управління якістю ВАТ «Київмедпрепарат» була сертифікована на відповідність міжнародному стандарту управління якістю ISO 9001:2000 та міжнародному екологічному стандарту ISO 14001:1996. З метою підвищення ефективності виробництва компанія закупила нове сучасне обладнання, що сприятиме прискоренню сертифікації GMP. Основним напрямком діяльності ВАТ «Київмедпрепарат» є виробництво фармацевтичних препаратів і матеріалів. У портфелі продукції понад 80 найменувань лікарських засобів різних форм випуску: ін'єкції, таблетки, таблетки з покриттям, капсули, мазі, гелі. Емітент володіє ліцензіями на здійснення основної діяльності. ВАТ «Київмедпрепарат» є власником товарних знаків: «Артериум», «Артеріум», «Arterium». Компанія постійно досліджує можливості генеричного випуску препаратів, що ефективно зарекомендували себе на провідних світових ринках і завдяки доступній ціновій політиці можуть підвищити якість лікування широких мас населення. 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. ВАТ «Київмедпрепарат» є емітентом простих іменних акцій документарної форми в кількості 1 204 000 штук, номінальної вартості 25 грн. за 1 акцію. Торгівля цінними паперами здійснюється на ПФТС. Станом на 27.09.2007 р. в реєстрі власників іменних цінних паперів ВАТ «Київмедпрепарат» відсутні особи, які володіють 10 і більше відсотками акцій у статутному капіталі емітента. На позачергових загальних зборах акціонерів ВАТ «Київмедпрепарат», що відбулись 18.09.2007 р. було прийнято рішення, зафіксоване в протоколі № 19, про розміщення простих іменних акцій в кількості 2 800 тис. штук на суму 70 000 тис. грн. закритим (приватним) способом. Станом на 14.09.2007 р. підприємство не має існуючих претензій, які знаходяться на розгляді в суді.

Фармацевтичний ринок України представлений двома сегментами: роздрібним (аптечний продаж) та госпітальним (система лікарняно-профілактичних установ). Сукупний обсяг фармацевтичного ринку України (роздрібною та госпітальною сегментів) у 2006 році становив 1,9 млрд. дол. США, що на 25% перевищує показник 2005 року (Рисунок **Ошибка! Текст указанного стиля в документе отсутствует.**).



**Рисунок** Ошибка! Текст указанного стиля в документе отсутствует.. Структура фармацевтичного ринку у 2005-2006 рр., млн. дол. США

Джерело: обсяги виробництва імпорту та експорту – за даними сайту [www.marketing.vc](http://www.marketing.vc);

Обсяг внутрішнього споживання – дані розрахункові.

При цьому обсяг роздрібного фармацевтичного ринку України у 2006 році збільшився на 51,9% і склав близько 1,8 млрд. дол. США, що відбулося переважно в результаті збільшення роздрібної ціни на лікарські засоби (10,8% протягом 2006 році). У натуральному вимірі приріст ринку склав 7,4% порівняно із попереднім роком. У 2006 році обсяг фармацевтичного виробництва в Україні збільшився на 15,6% і склав 693,1 млн. дол. США. Обсяг виробництва фармацевтичних препаратів у січні-травні 2007 року склав 277,2 млн. дол. США, що на 10,2% перевищує аналогічний показник 2006 року. У 2006 році імпорт фармацевтичної продукції зріс на 30,9% порівняно із попереднім роком і склав 1,24 млрд. дол. США, у натуральному вимірі імпорт збільшився на 13,7% - до 24,9 тис. тонн. При цьому вітчизняні виробники збільшили експорт на 10,5% – до 87,5 млн. дол. США.

Зростання об'єму фармацевтичного ринку України супроводжується зменшенням чисельності населення, у результаті чого показник споживання лікарських засобів в Україні на душу населення у 2006 році склав 39,0 дол. США проти 34,0 дол. США у 2005 році. Продовжується тенденція до зростання препаратів імпортного виробництва. Основною причиною є застарілий портфель продукції, яку пропонують вітчизняні виробники. У 2007 році при збереженні існуючих тенденцій обсяг ринку аптечних продажів може збільшитись на 22-25,0% і складе 2,28-2,34 млрд. дол. США. Приріст ринку буде забезпечуватись переважно за рахунок імпорту зарубіжних лікарських препаратів в Україну. Діяльність пов'язана із створенням, реєстрацією, виробництвом, контролем якості та реалізацію лікарських засобів, підпадає під жорсткий контроль державних органів та регулюється Законом України «Про лікарські засоби» від 04.04.1996 р. №124/96-ВР із змінами та доповненнями. Від обкладання податком на додану вартість операцій з продажу лікарських засобів звільняється перелік лікарських засобів, які входять до Державного реєстру лікарських засобів, а також перелік виробів медичного

призначення згідно з Постановою Кабінету Міністрів України від 17.12.2003 р. № 1949 зі змінами та доповненнями.

ВАТ «Київмедпрепарат» є учасником Корпорації «Артеріум», яка є однією з найбільших фармацевтичних підприємств України. Емітент залишається безперечним національним лідером у сфері виробництва антибактеріальних препаратів, питома вага якого у 2006 році у цьому сегменті становила 13,74% у грошовому та 16,2% - у натуральному вимірах відповідно. Загалом, на фармацевтичному ринку питома вага продажів корпорації «Артеріум» дорівнювала 3,7%. Зокрема в аптечному сегменті корпорація «Артеріум» займає 4 місце (2,63% сукупних продажів) після «Санофі-Авентіс Груп», «Menarini Group», «Дарниця», у госпітальному – 3 місце (3,84% сукупних продажів) після «Дарниця» та «Sanofi-Aventis Group». Протягом 1 півріччя 2007 року питома вага корпорації до якої входить Емітент на роздрібному фармацевтичному ринку зросла на 0,36 в. п. – до 2,99%. Основними конкурентами Емітента є: «Санофі-Авентіс» (Франція), ЗАТ «Дарниця» (Україна), «GlaxoSmithKline» (Великобританія), ВАТ «Фармак» (Україна) «KRKA» (Словенія) та ЗАТ НІЦ «Борщагівський ХФЗ» (Таблиця 1).

Таблиця 1. Відомості про найбільших 10 корпорацій, що оперують на фармацевтичному ринку України

Компанії	2006							I півр. 2007
	Фармацевтичний ринок			Роздрібний сегмент		Госпітальний сегмент		Питома вага у роздрібному сегменті, %
	Обсяг продажів, тис. дол. США	Питома вага, %	Приріст продаж, %	Питома вага, %	Приріст обсягу продаж, %	Питома вага, %	Приріст обсягу продаж, %	
«Sanofi-Aventis Group»	68 728,1	4,14	10,09	4,41	9,63	4,48	41,17	4,17
«Menarini Group»	66 136,3	3,99	30,85	3,66	16,35	2,61	18,5	4,63
«Дарниця»	64 887,9	3,91	15,75	3,14	6,77	5,82	13,3	3,11
<b>«Артеріум»</b>	<b>61 360,1</b>	<b>3,7</b>	<b>15,94</b>	<b>2,63</b>	<b>7,28</b>	<b>3,84</b>	<b>-3,36</b>	<b>2,99</b>
«Novartis»	53 775,1	3,24	25,83	-	-	3,35	16,67	-
«Servier Group»	46 993,4	2,83	43,05	2,94	32,99	3,18	63,5	2,21%
«Фармак»	44 852,3	2,7	25,92	2,28	13,25	-	-	2,63%
«KRKA»	42 017,9	2,53	20,16	2,74	13,25	-	-	2,62%
«Glaxosmithkline»	40 423,0	2,44	15,55	2,65	18,6	-	-	2,75
«Борщагівський хімфарм»	39 692,2	2,39	7,21	-	-	-	-	2,33%

Джерело: за даними ВАТ «Київмедпрепарат»

Основними конкурентними перевагами ВАТ «Київмедпрепарат» є: лідерство у сегменті антибактеріальних препаратів (13,7% - у грошовому вимірі у 2006 році), широкий асортимент продукції, який налічує більше 80 найменувань, потужна система дистрибуції, оновлення портфелю продукції якісними препаратами, які є більш доступними ніж їх імпорتنі аналоги.

Відповідно до статуту, органами управління емітента є: Загальні збори акціонерів, Спостережна рада; Виконавча дирекція; Ревізійна комісія. В товаристві передбачено

посаду Президента, за якою закріплені, переважно, представницькі функції. Повноваження виконавчого органу поділені за напрямками господарської діяльності та закріплені за відповідними департаментами товариства. Подібний розподіл характерний для великих підприємств зі складними виробничими процесами. Попередній досвід роботи менеджменту товариства відповідає посадам займаним на поточний момент. Протягом 2003-2006 років середня кількість працівників на підприємстві майже не змінювалась та перевищувала 1 000 осіб.

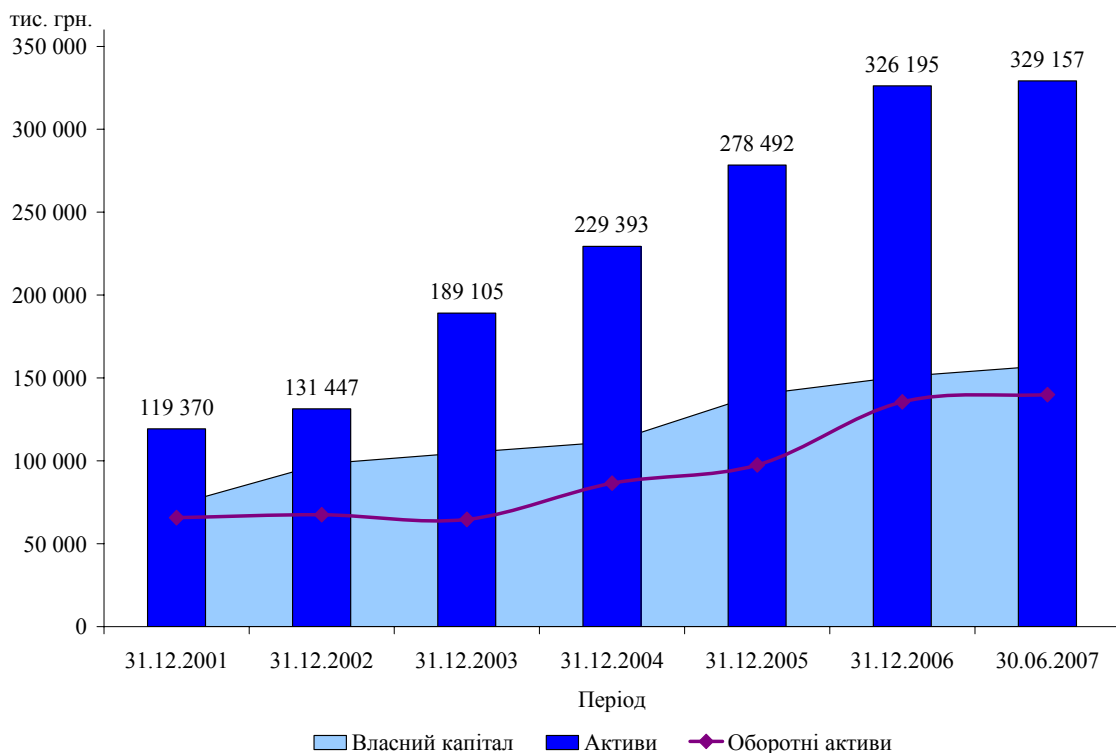
Виробничі потужності ВАТ «Київмедпрепарат» розміщуються у чотирьох основних цехах (ін'єкційних форм; хімічної очистки; твердих форм; м'яких форм). Крім цього, у складі заводу діють лабораторії. Середній ступінь зносу виробничого обладнання на підприємстві становить 54 %. Загальні номінальні виробничі потужності заводу зростали низькими темпами. Виходячи зі стислих характеристик нерухомості та непрофільних активів припускаємо, що їх ринкова вартість у багато разів вища за балансову. Відповідно, активи та пасиви компанії можуть бути суттєво збільшені у разі переоцінки основних засобів (сховані резерви, які покращують показники фінансової незалежності). Компанія модернізує та поновлює виробничі потужності. Система закупок ВАТ «Київмедпрепарат» ґрунтується на принципах вибору контрагентів, затверджених в компанії. Сировина для виготовлення продукції (субстанції) закуповується переважно в іноземних постачальників. З метою зниження ризику забезпечення сировиною компанія виокремлює основного постачальника та декілька другорядних (резервний варіант). Для визначення кола таких партнерів товариство проводить тендери. Типові договори поставки укладаються строком на 1 рік. Відділ закупок підприємства постійно відслідковує зміни цін на субстанції та інші виробничі матеріали. Фактичний випуск продукції ін'єкційних форм у 2005 році збільшився на 9% порівняно з 2004 роком, а інших видів продукції – на 23%. Протягом 2006 року продукції ін'єкційних форм було виготовлено на 17% менше порівняно з 2005 роком, а інших видів продукції – на 3% більше. Зафіксована тенденція щодо скорочення обсягів виробництва пов'язана з декількома причинами (зменшення обсягів виробництва застарілих препаратів, припинення виробництва пеніциліну у I кварталі 2007 року). Компанія поступово зменшує завантаження виробничих потужностей на ділянці ін'єкційних форм. Рівень загальної завантаженості за підсумками січня-червня 2007 року зменшився порівняно з трьома попередніми роками. Протягом 2004 - I півріччя 2007 рр. рентабельність основної продукції була більшою 50%.

Найвигіднішими товарними групами товариства є капсули, мазі та гелі рентабельність яких протягом аналізованих періодів перевищувала 115% та поступово зростала. Компанія виготовляє ліофілізовані ін'єкції рентабельність яких постійно знижувалась. На підприємстві постійно досліджується можливість генеричного випуску препаратів, що ефективно зарекомендували себе на провідних світових ринках і завдяки доступній ціновій політиці можуть підвищити якість лікування широких мас населення. Крім того, на заводі створений Центр досліджень і розробок, вивчаються терапевтичні потреби, і спрямовуються зусилля на розвиток оригінальних препаратів. У структурі реалізації ВАТ «Київмедпрепарат» протягом 2004-2006 років переважали доходи від продажу ін'єкцій (флаконів). У I півріччі 2007 року найбільшу питому вагу в структурі реалізації стали займати таблетки. Основним покупцем продукції



ВАТ «Київмедпрепарат» є Корпорація «Артеріум», яка працює з понад 30 провідними дистриб'юторами в Україні. Протягом 2004-І півріччя 2007 рр. структура реалізації продукції заводу майже не зазнавала змін – основним ринком збуту залишається Україна (більше ніж 80% реалізації у вартісному виразі). Виходячи зі специфіки діяльності, компанія відчуває вплив сезонності.

Протягом останніх 5 років валюта балансу ВАТ «Київмедпрепарат» мала тенденцію до зростання (Рисунок 1).



**Рисунок 1. Динаміка структури балансу ВАТ «Київмедпрепарат»**

*Джерело: Статистична фінансова звітність емітента*

Середньорічні темпи росту валюти балансу за 2002-2006 рр. становили 23%. Активи підприємства зростали переважно в частині збільшення необоротних активів (основні засоби, довгострокові фінансові інвестиції). Станом на 01.01.2007 р. основні засоби були сформовані, переважно, з будинків та споруд й машин та обладнання (середньорічний ступінь зносу складав 36%). У 2003 році компанія суттєво наростила обсяг довгострокових фінансових інвестицій (збільшились у 13 разів) у результаті чого валюта балансу зросла на 44%. Протягом всього періоду діяльності ВАТ «Київмедпрепарат» оборотні активи були сформовані переважно за рахунок запасів та дебіторської заборгованості за товари, роботи, послуги. Власний капітал емітента впродовж останніх п'яти з половиною років збільшився у 2 рази, що відбулося переважно за рахунок зростання нерозподіленого прибутку та під впливом збільшення статутного капіталу після проведення додаткових емісій акцій. Довгострокові зобов'язання емітента зросли,

переважно, за рахунок отримання довгострокових банківських кредитів та внаслідок надання векселів. У складі поточних зобов'язань переважають кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги та короткострокові кредити банків.

Дохід від реалізації продукції ВАТ «Київмедпрепарат» отримує, переважно, в результаті продажу вироблених медикаментів. З метою підтримання продажів компанія використовує систему бонусів та знижок. Чистий дохід від реалізації ВАТ «Київмедпрепарат» майже не змінювався за підсумками 2001-2003 рр., мав тенденцію до зростання у 2004-2005 рр. та зменшився у 2006 році. Фінансові витрати компанії мали тенденцію до зростання, що обумовлено збільшенням обсягів запозичених ресурсів. Показник рентабельності продукції перебував на високому рівні (середнє значення 49,5%, мінімальне – 39%, максимальне – 61,6%). Рентабельність продажів суттєво різнилась від рентабельності продукції (середнє значення 7%, мінімальне – 3,7%, максимальне – 10,1%) та була невисокою. Рентабельність активів підприємства мала тенденцію до зменшення, що пояснюється випереджаючими темпами зростання валюти балансу над обсягами реалізації.

Протягом аналізованого періоду показники ліквідності ВАТ «Київмедпрепарат» перебували на високому рівні, а чистий оборотний капітал був додатним. Починаючи з 2003 року обсягу власного капіталу було недостатньо для фінансування необоротних активів, про що свідчить від'ємне значення чистого робочого капіталу. Період обороту активів зростав та за підсумками I півріччя 2007 року становив 629 днів. Терміни обороту дебіторської заборгованості зростали вищими темпами ніж строки обороту кредиторської заборгованості, внаслідок чого тривалість фінансового циклу збільшувалась. Зазначена тенденція є негативною у зв'язку зі зростаючою необхідністю в залученні додаткових ресурсів для фінансування можливих касових розривів.

Грошові потоки від операційної діяльності до змін в оборотних активах мали додатне значення. Потік від інвестиційної діяльності ВАТ «Київмедпрепарат» кожного з досліджуваних років був від'ємним. Протягом 2001-2006 рр. компанія реалізувала фінансових інвестицій на суму 48 650 тис. грн., а придбала – на суму 105 982 тис. грн. (сальдо -57 332 тис. грн.). Компанія відволікала грошові кошти на придбання основних засобів на загальну суму 116 239 тис. грн. Сукупний рух коштів від інвестиційної діяльності протягом 2001-2006 рр. склав 173 921 тис. грн. Активна інвестиційна діяльність фінансувалась, переважно, за рахунок надходження власного капіталу (21 087 тис. грн.) та залучення кредитних ресурсів (сальдо між надходженнями та погашенням тіл кредитів становить 89 562 тис. грн.). Прибуток до сплати відсотків, податку на прибуток та амортизації (ЕБІТДА) суттєво підвищився починаючи з 2005 року (склав 44 393 тис. грн., що на 83% більше ніж за 2004 р.). Незважаючи на зростання показника ЕБІТДА, його розміру було недостатньо для покриття всіх виплат за фінансовими зобов'язаннями (Таблиця 2).

Таблиця 2. Покриття виплат за фінансовими зобов'язаннями за рахунок показника EBITDA

Показники	2001	2002	2003	2004	2005	2006	I півріччя 2006	I півріччя 2007
Чистий прибуток, тис. грн.	13 553	14 538	7 982	7 487	19 282	11 530	6 128	7 828
Податок на прибуток, тис. грн.	11 188	8 442	5 678	3 543	7 781	6 112	2 988	2 404
Амортизація, тис. грн.	2 600	4 232	6 590	7 899	9 661	12 249	5 751	6 743
Фінансові витрати, тис. грн.	1 691	1 584	2 883	5 291	7 669	12 809	6 022	6 439
<b>EBITDA, тис. грн.</b>	<b>29 032</b>	<b>28 796</b>	<b>23 133</b>	<b>24 220</b>	<b>44 393</b>	<b>42 700</b>	<b>20 889</b>	<b>23 414</b>
Виплата за основною сумою кредитів, тис. грн.	27 823	77 874	110 989	68 389	115 161	66 199	29 842	26 740
Всього виплати за процентами та основною сумою кредитів, тис. грн.	29 514	79 458	113 872	73 680	122 830	79 008	35 864	33 179
EBITDA / фінансові витрати	17,2	18,2	8,0	4,6	5,8	3,3	3,5	3,6
EBITDA / всього виплати за позиченими ресурсами	1,0	0,4	0,2	0,3	0,4	0,5	0,6	0,7
Чистий борг, тис. грн.	17 778	10 799	25 425	45 135	70 434	100 138	87 108	95 359
EBITDA/чистий борг	1,6	2,7	0,9	0,5	0,6	0,4	-	-
Власний капітал/чистий борг	4,1	9,1	4,1	2,5	2,0	1,5	1,7	1,7

*Джерело: Розрахунки проводились на підставі інформації наведеної у статистичній фінансовій звітності емітента та іншої наданої інформації*

Обсяг запланованого випуску облігацій становить 30 млн. грн. (9,1% активів компанії станом на 01.07.2007 р.). Термін обігу – 3 роки. Відсоткова ставка на перші чотири відсоткові періоди встановлюється в розмірі 14,75% (чотирнадцять цілих сімдесят п'ять сотих відсотка) річних. Відсоткова ставка на п'ятий-восьмий та дев'ятий-дванадцятий відсоткові періоди встановлюється емітентом виходячи з ринкової кон'юнктури. Умовами випуску передбачена оферта один раз на рік. Емітент раніше не проводив випуски облігацій.

## **Висновок**

Проведений аналіз фінансового становища, ринкової позиції та розвитку ВАТ «Київмедпрепарат» у межах процедури визначення кредитного рейтингу дозволяє присвоїти випуску облігацій серії А, емітентом яких виступає зазначене підприємство, кредитний рейтинг на рівні uaBBB, з прогнозом «стабільний».

**Генеральний директор**

*С. А. Дубко*

**Начальник відділу рейтингування  
підприємств промисловості та сфери послуг**

*Д. О. Мельник*

**Відповідальний аналітик**

*М. І. Зевакін*

## **Додатки**

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

Стаття	31.12.2001		31.12.2002		31.12.2003		31.12.2004		31.12.2005		31.12.2006		30.06.2007	
	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%
<b>АКТИВИ</b>														
<b>Необоротні активи</b>	<b>45 962</b>	<b>38,5</b>	<b>58 799</b>	<b>44,7</b>	<b>122 869</b>	<b>65,0</b>	<b>140 827</b>	<b>61,4</b>	<b>180 865</b>	<b>64,9</b>	<b>190 556</b>	<b>58,4</b>	<b>188 955</b>	<b>57,4</b>
Нематеріальні активи	70	0,1	45	0,0	290	0,2	246	0,1	721	0,3	1 477	0,5	1 374	0,4
Незавершене будівництво	10 149	8,5	4 726	3,6	5 797	3,1	8 185	3,6	11 007	4,0	13 422	4,1	10 201	3,1
Основні засоби	31 914	26,7	49 793	37,9	62 186	32,9	69 675	30,4	80 931	29,1	92 312	28,3	94 038	28,6
Довгострокові фінансові інвестиції	3 713	3,1	4 149	3,2	54 518	28,8	62 655	27,3	88 152	31,7	83 303	25,5	83 303	25,3
Довгострокова дебіторська заборгованість	116	0,1	86	0,1	78	0,0	66	0,0	54	0,0	42	0,0	39	0,0
Відстрочені податкові активи	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
<b>Оборотні активи</b>	<b>65 807</b>	<b>55,1</b>	<b>67 502</b>	<b>51,4</b>	<b>64 679</b>	<b>34,2</b>	<b>86 570</b>	<b>37,7</b>	<b>97 530</b>	<b>35,0</b>	<b>135 569</b>	<b>41,6</b>	<b>139 963</b>	<b>42,5</b>
Запаси:	41 515	34,8	46 231	35,2	44 890	23,7	44 196	19,3	46 879	16,8	46 806	14,3	42 604	12,9
виробничі запаси	27 067	22,7	28 600	21,8	32 399	17,1	27 866	12,1	25 502	9,2	26 668	8,2	20 637	6,3
незавершене виробництво	5 154	4,3	4 935	3,8	4 321	2,3	4 535	2,0	6 207	2,2	4 990	1,5	4 273	1,3
готова продукція	9 278	7,8	12 684	9,6	8 158	4,3	11 577	5,0	15 096	5,4	15 036	4,6	17 132	5,2
товари	16	0,0	12	0,0	12	0,0	218	0,1	74	0,0	112	0,0	562	0,2
Векселі одержані	2 362	2,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
Дебіторська заборгованість :	21 118	17,7	19 786	15,1	18 068	9,6	39 625	17,3	50 152	18,0	87 211	26,7	96 129	29,2
За товари	13 917	11,7	12 519	9,5	15 924	8,4	38 452	16,8	48 082	17,3	76 406	23,4	79 580	24,2
За розрахунками:	7 713	6,5	7 267	5,5	2 144	1,1	2 125	0,9	3 725	1,3	11 752	3,6	17 496	5,3
- з бюджетом	3	0,0	5	0,0	18	0,0	-	#ЗНАЧ!	369	0,1	524	0,2	636	0,2
- за виданими авансами	7 710	6,5	7 262	5,5	2 126	1,1	2 125	0,9	3 356	1,2	11 228	3,4	16 860	5,1

Стаття	31.12.2001		31.12.2002		31.12.2003		31.12.2004		31.12.2005		31.12.2006		30.06.2007	
	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%
Інша поточна дебіторська заборгованість	78	0,1	63	0,0	45	0,0	37	0,0	80	0,0	923	0,3	1 123	0,3
Поточні фінансові інвестиції	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
Грошові кошти та їх еквіваленти:	734	0,6	1 409	1,1	1 664	0,9	2 700	1,2	273	0,1	517	0,2	96	0,0
- в національній валюті	568	0,5	1 355	1,0	1 347	0,7	2 605	1,1	57	0,0	113	0,0	65	0,0
- в іноземній валюті	166	0,1	54	0,0	317	0,2	95	0,0	216	0,1	404	0,1	31	0,0
Інші оборотні активи	0	0,0	13	0,0	12	0,0	12	0,0	146	0,1	112	0,0	11	0,0
<b>Витрати майбутніх періодів</b>	<b>7 601</b>	<b>6,4</b>	<b>5 146</b>	<b>3,9</b>	<b>1 557</b>	<b>0,8</b>	<b>1 996</b>	<b>0,9</b>	<b>97</b>	<b>0,0</b>	<b>70</b>	<b>0,0</b>	<b>239</b>	<b>0,1</b>
<b>Всього активи</b>	<b>119 370</b>	<b>100,0</b>	<b>131 447</b>	<b>100,0</b>	<b>189 105</b>	<b>100,0</b>	<b>229 393</b>	<b>100,0</b>	<b>278 492</b>	<b>100,0</b>	<b>326 195</b>	<b>100,0</b>	<b>329 157</b>	<b>100,0</b>
<b>ПАСИВИ</b>														
<b>Власний капітал</b>	<b>73 704</b>	<b>61,7</b>	<b>98 159</b>	<b>74,7</b>	<b>105 026</b>	<b>55,5</b>	<b>111 573</b>	<b>48,6</b>	<b>140 009</b>	<b>50,3</b>	<b>150 894</b>	<b>46,3</b>	<b>157 488</b>	<b>47,8</b>
Статутний капітал	10 100	8,5	20 100	15,3	20 100	10,6	20 100	8,8	30 100	10,8	30 100	9,2	30 100	9,1
Резервний капітал	1 907	1,6	2 500	1,9	2 900	1,5	3 300	1,4	4 265	1,5	4 842	1,5	4 842	1,5
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	62 078	52,0	75 619	57,5	82 405	43,6	88 706	38,7	106 222	38,1	115 971	35,6	122 597	37,2
Неоплачений капітал	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0	558	0,2	0	0,0	0	0,0
Вилучений капітал	381	0,3	60	0,0	379	0,2	533	0,2	20	0,0	19	0,0	51	0,0
<b>Забезпечення наступних витрат і платежів</b>	<b>381</b>	<b>0,3</b>	<b>439</b>	<b>0,3</b>	<b>527</b>	<b>0,3</b>	<b>658</b>	<b>0,3</b>	<b>767</b>	<b>0,3</b>	<b>901</b>	<b>0,3</b>	<b>1 468</b>	<b>0,4</b>
Забезпечення виплат персоналу	381	0,3	439	0,3	527	0,3	658	0,3	767	0,3	901	0,3	1 468	0,4
<b>Довгострокові зобов'язання</b>	<b>4 678</b>	<b>3,9</b>	<b>4 077</b>	<b>3,1</b>	<b>24 747</b>	<b>13,1</b>	<b>42 579</b>	<b>18,6</b>	<b>65 080</b>	<b>23,4</b>	<b>107 844</b>	<b>33,1</b>	<b>107 505</b>	<b>32,7</b>
Довгострокові кредити банків	0	0,0	0	0,0	22 506	11,9	14 960	6,5	37 646	13,5	79 298	24,3	78 793	23,9
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	3 447	2,9	2 164	1,6	726	0,4	1 369	0,6	1 360	0,5	2 649	0,8	2 815	0,9
Інші довгострокові зобов'язання	1 231	1,0	1 913	1,5	1 515	0,8	26 250	11,4	26 074	9,4	25 897	7,9	25 897	7,9
<b>Поточні зобов'язання</b>	<b>40 607</b>	<b>34,0</b>	<b>28 772</b>	<b>21,9</b>	<b>58 805</b>	<b>31,1</b>	<b>74 583</b>	<b>32,5</b>	<b>72 636</b>	<b>26,1</b>	<b>66 556</b>	<b>20,4</b>	<b>62 696</b>	<b>19,0</b>

Стаття	31.12.2001		31.12.2002		31.12.2003		31.12.2004		31.12.2005		31.12.2006		30.06.2007	
	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%	тис. грн.	%
Короткострокові кредити банків	7 598	6,4	12 208	9,3	2 741	1,4	28 947	12,6	32 884	11,8	21 180	6,5	16 530	5,0
Поточна заборгованість за довгостроковими зобов'язаннями	10 914	9,1	0	0,0	1 842	1,0	3 928	1,7	177	0,1	177	0,1	132	0,0
Векселі видані	2 362	2,0	0	0,0	25 000	13,2	598	0,3	1 302	0,5	1 157	0,4	1 077	0,3
Кредиторська заборгованість за товари	18 058	15,1	15 095	11,5	25 495	13,5	37 135	16,2	28 720	10,3	32 412	9,9	31 964	9,7
Поточні зобов'язання за розрахунками:	1 569	1,3	1 366	1,0	1 672	0,9	3 296	1,4	7 510	2,7	10 576	3,2	11 789	3,6
- з одержаних авансів	234	0,2	30	0,0	9	0,0	1 095	0,5	4 727	1,7	7 454	2,3	6 719	2,0
- з бюджетом	878	0,7	742	0,6	981	0,5	693	0,3	341	0,1	318	0,1	847	0,3
- з позабюджетних платежів	0	0,0	0	0,0	0	0,0	3	0,0	1	0,0	4	0,0	45	0,0
- зі страхування	101	0,1	150	0,1	152	0,1	292	0,1	370	0,1	268	0,1	390	0,1
- з оплати праці	330	0,3	418	0,3	493	0,3	704	0,3	1 016	0,4	611	0,2	998	0,3
- з учасниками	26	0,0	26	0,0	37	0,0	509	0,2	1 055	0,4	1 921	0,6	2 790	0,8
Інші поточні зобов'язання	106	0,1	103	0,1	2 055	1,1	679	0,3	2 043	0,7	1 054	0,3	1 204	0,4
<b>Всього пасиви</b>	<b>119 370</b>	<b>100,0</b>	<b>131 447</b>	<b>100,0</b>	<b>189 105</b>	<b>100,0</b>	<b>229 393</b>	<b>100,0</b>	<b>278 492</b>	<b>100,0</b>	<b>326 195</b>	<b>100,0</b>	<b>329 157</b>	<b>100,0</b>



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

Найменування показника	2001	2002	2003	2004	2005	I півріччя 2006	2006	I півріччя 2007
<b>Фінансові результати</b>								
Доход від реалізації продукції	199 660	194 232	199 572	292 076	352 274	130 663	285 630	143 979
Податок на додану вартість	11	11	11	12	28	15	58	103
Інші вирахування з доходу	49 903	50 096	56 359	91 562	112 537	40 385	93 019	49 521
<b>Чистий дохід від реалізації продукції</b>	<b>149 746</b>	<b>144 125</b>	<b>143 202</b>	<b>200 502</b>	<b>239 709</b>	<b>90 263</b>	<b>192 553</b>	<b>94 355</b>
Собівартість реалізованої продукції	104 407	89 168	92 300	144 215	161 576	58 190	128 920	58 555
<b>Валовий прибуток</b>	<b>45 339</b>	<b>54 957</b>	<b>50 902</b>	<b>56 287</b>	<b>78 133</b>	<b>32 073</b>	<b>63 633</b>	<b>35 800</b>
Інші операційні доходи	10 680	4 884	21 261	1 919	12 895	7 872	18 240	1 007
Адміністративні витрати	8 984	9 909	11 840	14 234	18 063	9 256	18 138	11 490
Витрати на збут	2 590	3 938	4 806	10 603	13 180	2 499	3 954	1 864
Інші операційні витрати	18 790	21 856	38 656	17 135	26 138	11 968	27 838	6 583
<b>Фінансові результати від операційної діяльності: прибуток</b>	<b>25 655</b>	<b>24 138</b>	<b>16 861</b>	<b>16 234</b>	<b>33 647</b>	<b>16 222</b>	<b>31 943</b>	<b>16 870</b>
Інші фінансові доходи	513	496	129	37	21	4	8	1
Інші доходи	2 858	173	10 898	857	37 628	2 176	3 218	762
Фінансові витрати	1 691	1 584	2 883	5 291	7 669	6 022	12 809	6 439
Інші витрати	2 594	243	11 345	807	36 564	3 264	4 718	962
<b>Фінансові результати до оподаткування: прибуток</b>	<b>24 741</b>	<b>22 980</b>	<b>13 660</b>	<b>11 030</b>	<b>27 063</b>	<b>9 116</b>	<b>17 642</b>	<b>10 232</b>
Податок на прибуток	11 188	8 442	5 678	3 543	7 781	2 988	6 112	2 404
<b>Фінансові результати: прибуток</b>	<b>13 553</b>	<b>14 538</b>	<b>7 982</b>	<b>7 487</b>	<b>19 282</b>	<b>6 128</b>	<b>11 530</b>	<b>7 828</b>
<b>Чистий прибуток</b>	<b>13 553</b>	<b>14 538</b>	<b>7 982</b>	<b>7 487</b>	<b>19 282</b>	<b>6 128</b>	<b>11 530</b>	<b>7 828</b>

## Рух грошових коштів ВАТ «Київмедпрепарат» протягом 2005-2006 рр., тис. грн.

Показники	2001	2002	2003	2004	2005	2006
<b>Операційна діяльність</b>						
Чистий дохід від реалізації продукції	149 746	144 125	143 202	200 502	239 709	192 553
Собівартість реалізованої продукції	-104 407	-89 168	-92 300	-144 215	-161 576	-128 920
<b>Грошовий потік від реалізації продукції</b>	<b>45 339</b>	<b>54 957</b>	<b>50 902</b>	<b>56 287</b>	<b>78 133</b>	<b>63 633</b>
Інші операційні доходи	10 680	4 884	21 261	1 919	12 895	18 240
Інші операційні витрати	-18 790	-21 856	-38 656	-17 135	-26 138	-27 838
Адміністративні витрати	-8 984	-9 909	-11 840	-14 234	-18 063	-18 138
Витрати на збут	-2 590	-3 938	-4 806	-10 603	-13 180	-3 954
Інші доходи	2 858	173	10 898	857	37 628	3 218
Інші видатки	-2 594	-243	-11 345	-807	-36 564	-4 718
Інші фінансові доходи	513	496	129	37	21	8
Відсотки за кредитами	-1 657	-1 581	-2 371	-5 677	-7 531	-12 908
Податок на прибуток	-7 755	-9 943	-6 719	-2 962	-8 156	-4 808
Амортизація	2 600	4 232	6 589	7 899	9 661	12 249
Збільшення/зменшення забезпечень	254	58	88	131	109	134
Збиток/прибуток від нереалізованих курсових різниць	7	-8	-24	-2	8	-1
Збиток/прибуток від неопераційної діяльності	-777	-426	318	-87	-1 085	1 492
<b>Грошові потоки від операційної діяльності до змін в оборотних активах</b>	<b>19 104</b>	<b>16 896</b>	<b>14 424</b>	<b>15 623</b>	<b>27 738</b>	<b>26 609</b>
Зменшення/збільшення оборотних активів	-9 966	233	200	-20 436	-13 141	-29 493
Зменшення/збільшення витрат майбутніх періодів	-4 625	2 455	3 589	-439	1 899	27
Збільшення/зменшення поточних зобов'язань	2 081	-4 706	9 797	14 080	-6 251	8 254
<b>Грошові потоки від операційної діяльності</b>	<b>6 594</b>	<b>14 878</b>	<b>28 010</b>	<b>8 828</b>	<b>10 245</b>	<b>5 397</b>
<b>Інвестиційна діяльність</b>						
Реалізація фінансових інвестицій	-	-	10 721	-	37 929	-
Реалізація необоротних активів	24	47	283	753	232	320
Отримані відсотки	-	-	18	37	21	7
Отримані дивіденди	115	25	-	-	-	-
Придбання необоротних активів	-12 330	-17 234	-17 856	-19 343	-22 459	-27 017
Придбання фінансових інвестицій	-	-	-34 699	-9 553	-61 730	-
Інші надходження	3	23	2	2	2	2
Інші платежів	-2 266	-	-	-	-	-
<b>Грошові потоки від інвестиційної діяльності</b>	<b>-14 454</b>	<b>-17 139</b>	<b>-41 531</b>	<b>-28 104</b>	<b>-46 005</b>	<b>-26 688</b>
<b>Фінансова діяльність</b>						
Надходження власного капіталу	-	11 087	-	-	10 000	-
Надходження кредитних ресурсів	34 664	71 524	125 480	89 186	139 266	95 877

Показники	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Погашення тіла кредитних ресурсів	-27 823	-77 874	-110 989	-68 389	-115 161	-66 199
Інші надходження	116	8 410	8 015	1 026	1 031	125
Сплачені дивіденди	-277	-301	-513	-290	-219	-294
Інші платежі	-462	-9 918	-8 241	-1 223	-1 576	-7 975
<b>Грошові потоки від фінансової діяльності</b>	<b>6 218</b>	<b>2 928</b>	<b>13 752</b>	<b>20 310</b>	<b>33 341</b>	<b>21 534</b>
<b>Чисті грошові потоки</b>	<b>-1 642</b>	<b>667</b>	<b>231</b>	<b>1 034</b>	<b>-2 419</b>	<b>243</b>
залишок на початок року	2 383	734	1 409	1 664	2 700	273
вплив зміни валютних курсів на залишок коштів	-7	8	24	2	-8	1
залишок на кінець року	734	1 409	1 664	2 700	273	517

## Розшифровка основних статей доходів та витрат звіту про фінансові результати ВАТ «Київмедпрепарат», тис. грн.

Показники	2004 рік	2005 рік	2006 рік	I півріччя 2007 р.
<b>Адміністративні витрати</b>				
Заробітна плата з відрахуваннями до соцстраху	6 361	8 233	9 074	4 058
Інші витрати	1 890	2 527	2 708	2 898
Амортизація основних засобів загальногосподарського призначення	1 141	1 370	1 615	996
Послуги зв'язку	922	1 100	1 393	632
Утримання легкових автомобілей	279	1 396	1 308	762
Податки, збори, обов'язкові платежі	2 288	1 961	1 275	801
Витрати на підготовку кадрів	742	808	453	412
Витрати на відрядження	522	552	228	115
Утримання відомчої охорони	90	117	84	817
<b>ВСЬОГО адміністративних витрат</b>	<b>14 234</b>	<b>18 063</b>	<b>18 138</b>	<b>11 490</b>
<b>Витрати на збут</b>				
Реєстрація препаратів	1 245	601	935	339
Заробітна плата з відрахуваннями до соцстраху	2 476	3 428	811	407
Витрати на маркетинг та рекламу	4 211	5 274	773	67
Транспортування продукції	1 512	1 408	723	695
Інші	982	1 425	492	245
Амортизація основних засобів	177	180	220	111
Оренда автомобілей	-	864	-	-
<b>ВСЬОГО витрат на збут</b>	<b>10 603</b>	<b>13 180</b>	<b>3 954</b>	<b>1 864</b>
<b>Інші операційні доходи</b>				
Дохід від реалізації іноземної валюти	460	10 275	15 903	34
Дохід від операційної оренди активів	193	370	1 008	617
Відшкодування раніше списаних активів	50	203	858	58
Дохід від реалізації інших оборотних активів	333	365	285	268
Дохід від реалізації робіт та послуг	46	75	67	-
Інші доходи від операційної діяльності	695	126	63	3
Отримані штрафи, пені, неустойки	2	9	36	0
Дохід від операційної курсової різниці	100	1 470	18	17
Дохід від списання кредиторської заборгованості	2	2	2	1
Дохід від реалізації товарів (Ідальня)	37	-	-	-
Дохід від безоплатно одержаних оборотних активів	-	-	-	9
<b>ВСЬОГО інших операційних доходів</b>	<b>1 919</b>	<b>12 895</b>	<b>18 240</b>	<b>1 007</b>
<b>Інші операційні витрати</b>				

Показники	2004 рік	2005 рік	2006 рік	I півріччя 2007 р.
Собівартість реалізованої іноземної валюти	462	10 333	15 999	34
Інші витрати операційної діяльності	14 629	13 663	10 833	5 468
Собівартість реалізованих виробничих запасів	471	457	352	660
Інші витрати по оренді	42	129	285	-
Нестачі і втрати від псування цінностей	428	668	201	328
Сумнівні та безнадійні борги	961	708	72	11
Витрати від операційної курсової різниці	68	146	59	39
Собівартість реалізованих робіт, послуг	17	17	28	6
Визнані штрафи, пені, неустойки	21	15	8	31
Витрати від знецінення запасів	-	2	0	6
Собівартість реалізованих товарів (Ідальня)	37	-	-	-
<b>ВСЬОГО інших операційних витрат</b>	<b>17 134</b>	<b>26 138</b>	<b>27 838</b>	<b>6 583</b>
<b>Інші доходи</b>				
Дохід від реалізації фін. інвест.	-	36 380	1 550	-
Дохід від не операційної курсової різниці	176	1 023	1 368	477
Дохід від реалізації необоротних активів	655	193	288	285
Дохід від безоплатно отриманих активів	27	33	13	-
<b>ВСЬОГО інших доходів</b>	<b>857</b>	<b>37 628</b>	<b>3 218</b>	<b>763</b>
<b>Інші витрати</b>				
Витрати від неопераційних курсових різниць	71	62	1 711	591
Собівартість реалізованих фінансових інвестицій	-	36 233	1 481	-
Інші витрати звичайної діяльності	175	-	922	-
Собівартість реалізованих необоротних активів	470	247	321	279
Списання необоротних активів	90	23	283	93
<b>ВСЬОГО інших витрат</b>	<b>807</b>	<b>36 564</b>	<b>4 718</b>	<b>962</b>
<b>Всього доходів</b>	<b>2 776</b>	<b>50 524</b>	<b>21 458</b>	<b>1 769</b>
<b>Всього витрат</b>	<b>42 779</b>	<b>93 946</b>	<b>54 649</b>	<b>20 900</b>
Сальдо фінансових доходів (витрат)	-5 254	-7 648	-12 801	-6 438
<b>Сальдо доходів (витрат)</b>	<b>-45 257</b>	<b>-51 070</b>	<b>-45 991</b>	<b>-25 568</b>