

Висновок про визначення рейтингової оцінки №DARNI-KPI-01-003-ON

згідно договору №14/12/25-KPI-01 від 25.12.2014 р.

Об'єкт рейтингування:	іменні, дисконтні, звичайні (незабезпечені) облигації серій А-Ж
Емітент:	ПрАТ «Фармацевтична фірма «Дарниця»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг боргового інструменту за Національною рейтинговою шкалою
Дата присвоєння:	13 січня 2015 року
Рейтингова дія:	підтвердження
Дата підтвердження:	15 січня 2015 року
Категорія кредитного рейтингу:	інвестиційна
Рівень кредитного рейтингу:	uaA
Прогноз рейтингу:	стабільний
Інформація про об'єкт рейтингування:	
Серія:	А-Ж
Характеристика облигацій:	іменні, відсоткові, звичайні (незабезпечені)
Кількість облигацій:	серія А – 100 000 шт., серія В – 100 000 шт., серія С – 100 000 шт., серія D – 100 000 шт., серія Е – 100 000 шт., серія F – 100 000 шт., серія G – 100 000 шт., серія H – 100 000 шт., серія I – 100 000 шт., серія J – 100 000 шт.
Номінальна вартість облигацій:	серія А – 1 000,0 грн., серія В – 1 000,0 грн., серія С – 1 000,0 грн., серія D – 1 000,0 грн., серія Е – 1 000,0 грн., серія F – 1 000,0 грн., серія G – 1 000,0 грн., серія H – 1 000,0 грн., серія I – 1 000,0 грн., серія J – 1 000,0 грн.
Загальна номінальна вартість облигацій:	серія А – 100 000 000,0 грн., серія В – 100 000 000,0 грн., серія С – 100 000 000,0 грн., серія D – 100 000 000,0 грн., серія Е – 100 000 000,0 грн., серія F – 100 000 000,0 грн., серія G – 100 000 000,0 грн., серія H – 100 000 000,0 грн., серія I – 100 000 000,0 грн., серія J – 100 000 000,0 грн.
Форма існування облигацій:	бездокументарна
Забезпечення:	облигації не забезпечені
Андеррайтер:	ПАТ «УкрСиббанк» (код ЄДРПОУ – 09807750)
Організатор торгівлі:	ПАТ «Фондова біржа ПФТС» (код ЄДРПОУ – 21672206); ПАТ «Фондова біржа «Перспектива» (код ЄДРПОУ – 33718227)
Депозитарій:	ПАТ «НДУ» (код ЄДРПОУ – 30370711)
Дата початку / закінчення розміщення облигацій:	серія А – 01.08.2015 р./31.07.2016 р., серія В – 01.08.2015 р./31.07.2016 р., серія С – 01.08.2015 р./31.07.2016 р., серія D – 01.10.2015 р./30.09.2016 р., серія Е – 01.10.2015 р./30.09.2016 р., серія F – 01.10.2015 р./30.09.2016 р., серія G – 01.01.2016 р./31.12.2016 р., серія H – 01.01.2016 р./31.12.2016 р., серія I – 01.01.2016 р./31.12.2016 р., серія J – 01.01.2016 р./31.12.2016 р.
Дата закінчення терміну обігу:	серія А – 01.07.2025 р., серія В – 01.07.2025 р., серія С – 01.07.2025 р., серія D – 01.10.2025 р., серія Е – 01.10.2025 р., серія F – 01.10.2025 р., серія G – 01.01.2026 р., серія H – 01.01.2026 р., серія I – 01.01.2026 р., серія J – 01.01.2026 р.
Дата погашення облигацій:	серія А – 02.07.2025 р., серія В – 02-03.07.2025 р., серія С – 02-04.07.2025 р., серія D – 02.10.2025 р., серія Е – 02-03.10.2025 р., серія F – 02-04.10.2025 р., серія G – 02.01.2026 р., серія H – 02-03.01.2026 р., серія I – 02-04.01.2026 р., серія J – 02-05.01.2026 р.
Інформація про Емітента:	
Повне найменування:	Приватне акціонерне товариство «Фармацевтична фірма «Дарниця»
Місцезнаходження:	Україна, 02093, м. Київ, вул. Бориспільська, 13
Свідоцтво про державну реєстрацію юридичної особи:	Зареєстроване Дарницькою районною у місті Києві Державною Адміністрацією; реєстраційний запис № 1 065 120 0000 004667
Дата державної реєстрації:	24.11.2005 р.
Код за ЄДРПОУ:	00481212
Керівник (посада):	Діденко Світлана Василівна (Генеральний директор)
Телефон, факс:	+38 (044) 207-73-18, +38 (044) 566-66-81
E-mail:	darnitsainfo@darnitsa.kiev.ua

РЕЗЮМЕ

Кредитні рейтинги інвестиційної категорії	uaAAA	+	DARNI	DARNI	DARNI
		-			
	uaAA	+			
		-			
	uaA	+			
Кредитні рейтинги спекулятивної категорії		-	13 січня 2015 р.	14 липня 2015 р.	15 січня 2016 р.
	uaBBB	+			
		-			
	uaBB	+			
		-			
	uaB	+			
		-			
uaCCC	+				
	-				
uaCC	+				
	-				
uaC	+				
	-				

На засіданні Рейтингового комітету від **15.01.2016 р.** Національне рейтингове агентство «Рюрік» **підтвердило** облігаційному випуску серій А-Ж **ПрАТ «Фармацевтична фірма «Дарниця»** довгостроковий кредитний рейтинг боргового інструменту на рівні **uaA** інвестиційної категорії з прогнозом **«стабільний»**.

Кредитні рейтинги боргових інструментів 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 країни та призначена для використання на внутрішньому фінансовому ринку України.

Відповідно до Національної рейтингової шкали, затвердженої постановою Кабінету Міністрів України №665 від 26.04.2007 р., позичальник або окремий борговий інструмент з рейтингом **uaA** характеризується високою кредитоспроможністю порівняно з

іншими українськими позичальниками або борговими інструментами. Рівень кредитоспроможності чутливий до несприятливих комерційних, фінансових та економічних умов.

Прогноз **«стабільний»** вказує на відсутність передумов для зміни рівня рейтингу в найближчій перспективі.

Кредитний рейтинг може бути змінений, призупинений чи відкликаний у випадку появи нової суттєвої інформації, недостатності необхідної інформації для оновлення рейтингу або з інших причин, які агентство вважатиме достатніми для здійснення таких заходів.

Рейтингова оцінка є не абсолютною мірою кредитного ризику, а лише думкою рейтингового агентства щодо надійності (кредитоспроможності) об'єкту рейтингування відносно інших об'єктів.

Визначення рівня кредитного рейтингу здійснюється на основі спеціально розробленої авторської методики з урахуванням вимог чинного українського законодавства та міжнародних стандартів. В жодному разі, присвоєний кредитний рейтинг не є рекомендацією щодо будь-яких форм кредитування об'єкту рейтингування чи купівлі або продажу його цінних паперів.

НРА «Рюрік» не виступає гарантом та не несе відповідальності за жодними борговими зобов'язаннями об'єкта рейтингування. НРА «Рюрік» особисто не проводить аудиту чи інших перевірок інформації і може, в разі потреби, покладатися на неперевірені фінансові дані, що надані замовником. Рівень кредитного рейтингу залежить від якості, однорідності та повноти інформації, що є у розпорядженні Агентства.

Для визначення кредитного рейтингу НРА «Рюрік» використовувало надану ПрАТ «Фармацевтична фірма «Дарниця» внутрішню інформацію та фінансову звітність з 01.01.2011 р. до 01.10.2015 р. включно, а також публічну інформацію та власні бази даних.

Під час визначення рейтингової оцінки було узагальнено найбільш суттєві фактори, які впливають на рівень кредитного рейтингу боргового інструменту.

Основні економічні показники фінансово-господарської діяльності Емітента наведено в табл. 1.

Таблиця 1. Основні економічні показники фінансово-господарської діяльності
ПрАТ «Фармацевтична фірма «Дарниця»

№	Показник	Станом на 01.07.2015 р.		Станом на 01.10.2015 р.		Темп приросту
		тис. грн.	%	тис. грн.	%	
I. Балансові показники						
1	Активи усього	2 099 569	100,0%	2 104 420	100,0%	0,2%
2	Необоротні активи	831 056	39,6%	817 719	38,9%	-1,6%
2.1	Незавершені капітальні інвестиції	0	0,0%	0	0,0%	-
2.2	Основні засоби	626 273	29,8%	611 166	29,0%	-2,4%
3	Оборотні активи	1 268 513	60,4%	1 286 701	61,1%	1,4%
3.1	Виробничі запаси	194 911	9,3%	242 594	11,5%	24,5%
3.2	Незавершене виробництво	208 350	9,9%	176 603	8,4%	-15,2%
3.3	Готова продукція	202	0,0%	261	0,0%	29,2%
3.4	Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги	334 747	15,9%	320 677	15,2%	-4,2%
3.5	Грошові кошти та їх еквіваленти	389 301	18,5%	137 942	6,6%	-64,6%
3.6	Поточні фінансові інвестиції	30 137	1,4%	250 670	11,9%	731,8%
4	Власний капітал	1 590 774	75,8%	1 682 117	79,9%	5,7%
4.1	Статутний капітал	179 528	8,6%	179 528	8,5%	0,0%
4.2	Нерозподілений прибуток	349 147	16,6%	440 490	20,9%	26,2%
5	Довгострокові зобов'язання	0	0,0%	111	0,0%	-
6	Поточні зобов'язання	508 795	24,2%	423 860	20,1%	-16,7%
7	Чистий оборотний капітал	759 718		862 841		13,57%
8	Коефіцієнт миттєвої ліквідності	0,82		0,92		11,22%
9	Коефіцієнт швидкої ліквідності	1,65		1,99		20,69%
10	Коефіцієнт загальної ліквідності	2,49		3,04		21,76%
11	Коефіцієнт фінансового ризику	0,32		0,25		-21,20%
12	Коефіцієнт фінансової незалежності	75,77%		79,87%		5,41%
13	Коефіцієнт маневреності власного капіталу	0,48		0,51		7,60%
14	Коефіцієнт зносу основних засобів, %	44,0%		46,0%		4,62%
15	Фондовіддача, грн.	2,82		2,71		-3,84%
16	Середній термін погашення дебіторської заборгованості, дні	108,7		110,1		1,33%
17	Середній термін (вік) запасів, дні	316,5		277,3		-12,39%
II. Фінансові результати						
		9 міс. 2014 р.		9 міс. 2015 р.		
18	Чистий дохід (виручка) від реалізації	893 451		1 224 876		37,09%
19	Собівартість реалізованої продукції	281 381		477 356		69,65%
20	Валовий прибуток (збиток)	612 070		747 520		22,13%
21	ЕБИТДА	296 771		420 999		41,86%
22	ЕБИТ	252 289		359 444		42,47%
23	Чистий прибуток (збиток)	262 551		373 957		42,43%
24	Валова рентабельність, %	68,5%		61,0%		-10,92%
25	Маржа ЕБИТДА, %	33,2%		34,4%		3,48%
26	Рентабельність діяльності, %	29,4%		30,5%		3,89%
27	Рентабельність власного капіталу, %	-		27,16%		-
28	Рентабельність активів, %	-		21,08%		-
IV. Емісія облигацій						
		01.07.2015 р.		01.10.2015 р.		
29	Обсяг емісії	1 000 000				-
30	Планові річні відсотки	30				-
31	Найліквідніші активи/обсяг емісії	41,94%		38,86%		-7,35%
32	Найліквідніші активи/планові річні відсотки	139,81%		129,54%		-7,35%
33	Обсяг емісії/власний капітал	62,86%		59,45%		-5,43%
34	Обсяг емісії/чиста виручка (останні 4 кв.)	69,91%		65,30%		-6,60%
35	Планові річні відсотки/чиста виручка (останні 4 кв.)	20,97%		19,59%		-6,60%
36	Обсяг емісії/ЕБИТДА (останні 4 кв.)	212,93%		210,89%		-0,96%
37	Планові річні відсотки/ЕБИТДА (останні 4 кв.)	63,88%		63,27%		-0,96%

Під час визначення рейтингової оцінки було узагальнено найбільш суттєві фактори, які впливають на рівень кредитного рейтингу боргового інструменту.

Позитивні фактори:

- *Висока прибутковість діяльності ПрАТ «Фармацевтична фірма «Дарниця». Так, за підсумком 9 міс. 2015 р. Компанія отримала валовий прибуток в розмірі 747,52 млн. грн. та чистий прибуток в розмірі 373,96 млн. грн. Показники рентабельності активів (ROA) та власного капіталу (ROE) становили 21,08% та 27,16% відповідно.*
- *Високий рівень фінансової стійкості Емітента. Так, частка власного капіталу в структурі пасивів станом на 01.10.2015 р. складає 79,87%.*
- *Наявність позитивної динаміки показників EBIT і EBITDA, що говорить про зростання обсягів грошових надходжень, які можуть бути використані для оплати відсотків за облігаціями. Так, значення показників EBIT і EBITDA за результатами 9 міс. 2015 р. склали 359,4 млн. грн. і 421 млн. грн. відповідно.*
- *Збереження достатнього розміру чистого оборотного капіталу зумовлює високі значення показників ліквідності Емітента (коефіцієнти абсолютної, швидкої та загальної ліквідності станом на 01.10.2015 р. становили 0,92, 1,99 та 3,04 відповідно).*
- *Достатній рівень забезпеченості Товариства власними основними фондами. Вартість основних засобів станом на 01.10.2015 р. складає 611,17 млн. грн. та відповідає 29% валюти балансу.*
- *Тривалий строк існування та успішної діяльності Підприємства (дата державної реєстрації Товариства – 24.11.2005 р., виробництво започатковане у 1930 році).*

Негативні фактори:

- *Очікується зростання боргового навантаження, спричинене запланованим випуском облігацій загальним обсягом 1 млрд. грн., та як наслідок – суттєве зниження показників фінансової стійкості Емітента.*
- *Висока концентрація дебіторської та кредиторської заборгованості Підприємства, що обумовлює його високу чутливість до ризику контрагента. Так, станом на 01.10.2015 року на 10 найбільших дебіторів припадає 79% сукупного обсягу дебіторської заборгованості, а на 10 найбільших кредиторів припадає 100% сукупного обсягу кредиторської заборгованості Підприємства.*
- *Високий рівень конкуренції на ринку фармацевтичних засобів та значна чутливість підприємств галузі до зміни валютного курсу внаслідок неповноти, мінливості та суперечливості українського законодавства в сфері валютного регулювання.*
- *Підприємство має підвищену чутливість до впливу загальнополітичних, регіональних та макроекономічних джерел ризику, притаманних Україні.*

Таким чином, здійснивши комплексний рейтинговий аналіз боргового інструменту (облігаційного випуску серій А-І) ПрАТ «Фармацевтична фірма «Дарниця»,

зважаючи на всі суттєві фактори впливу на рейтингову оцінку,

керуючись принципами об'єктивності, незалежності та неупередженості,

дотримуючись встановлених українським законодавством норм щодо процедури рейтингування,

уповноважене Національне рейтингове агентство «Рюрік» підтвердило облігаційному випуску серій А-І ПрАТ «Фармацевтична фірма «Дарниця» довгостроковий кредитний рейтинг боргового інструменту на рівні uaA інвестиційної категорії з прогнозом «стабільний».

Відповідальний аналітик



Ярош С. С.

**Голова Рейтингового комітету,
кандидат економічних наук**



Долінський Л. Б.

15 січня 2015 року