

## Висновок про визначення рейтингової оцінки №DARNI-KPI-01-004-ON

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

<b>Об'єкт рейтингування:</b>	<b>іменні, дисконтні, звичайні (незабезпечені) облигації серій А-Ж</b>
<b>Емітент:</b>	ПрАТ «Фармацевтична фірма «Дарниця»
<b>Тип рейтингу:</b>	довгостроковий кредитний рейтинг боргового інструменту за Національною рейтинговою шкалою
<b>Дата присвоєння:</b>	13 січня 2015 року
<b>Рейтингова дія:</b>	підтвердження
<b>Дата підтвердження:</b>	18 липня 2016 року
<b>Категорія кредитного рейтингу:</b>	<b>інвестиційна</b>
<b>Рівень кредитного рейтингу:</b>	<b>uaA</b>
<b>Прогноз рейтингу:</b>	<b>стабільний</b>
<b>Інформація про об'єкт рейтингування:</b>	
<b>Серія:</b>	А-Ж
<b>Характеристика облигацій:</b>	іменні, відсоткові, звичайні (незабезпечені)
<b>Кількість облигацій:</b>	серія А – 100 000 шт., серія В – 100 000 шт., серія С – 100 000 шт., серія D – 100 000 шт., серія E – 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.
<b>Номинальна вартість облигацій:</b>	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 E – 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.
<b>Загальна номінальна вартість облигацій:</b>	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 E – 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.
<b>Форма існування облигацій:</b>	бездокументарна
<b>Забезпечення:</b>	облигації не забезпечені
<b>Андеррайтер:</b>	ПАТ «УкрСиббанк» (код ЄДРПОУ – 09807750)
<b>Організатор торгівлі:</b>	ПАТ «Фондова біржа ПФТС» (код ЄДРПОУ – 21672206); ПАТ «Фондова біржа «Перспектива» (код ЄДРПОУ – 33718227)
<b>Депозитарій:</b>	ПАТ «НДУ» (код ЄДРПОУ – 30370711)
<b>Дата початку / закінчення розміщення облигацій:</b>	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 E – 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.
<b>Дата закінчення терміну обігу:</b>	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 E – 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.
<b>Дата погашення облигацій:</b>	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 E – 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.
<b>Інформація про Емітента:</b>	
<b>Повне найменування:</b>	Приватне акціонерне товариство «Фармацевтична фірма «Дарниця»
<b>Місцезнаходження:</b>	Україна, 02093, м. Київ, вул. Бориспільська, 13
<b>Свідоцтво про державну реєстрацію юридичної особи:</b>	Зареєстроване Дарницькою районною у місті Києві Державною Адміністрацією; реєстраційний запис № 1 065 120 0000 004667
<b>Дата державної реєстрації:</b>	24.11.2005 р.
<b>Код за ЄДРПОУ:</b>	00481212
<b>Керівник (посада):</b>	Діденко Світлана Василівна (Генеральний директор)
<b>Телефон, факс:</b>	+38 (044) 207-73-18, +38 (044) 566-66-81
<b>E-mail:</b>	darnitsainfo@darnitsa.kiev.ua

## РЕЗЮМЕ

Кредитні рейтинги інвестиційної категорії	uaAAA	+	DARNI	DARNI	DARNI
	uaAA	-			
	uaA	+			
	uaBBB	-			
	uaBBB	+			
Кредитні рейтинги спекулятивної категорії	uaBB	+	13 січня 2015 р.	I кв. 2015 р. – I кв. 2016 р.	18 липня 2016 р.
	uaBB	-			
	uaB	+			
	uaB	-			
	uaCCC	+			
	uaCC	-			
	uaCC	+			
uaC	-				
uaC	+				
uaC	-				

На засіданні Рейтингового комітету від **18.07.2016 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 окремих боргових 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 01.04.2016 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 01.01.2016 р.		Станом на 01.04.2016 р.		Темп приросту
		тис. грн.	%	тис. грн.	%	
<b>I. Балансові показники</b>						
		тис. грн.	%	тис. грн.	%	%
1	Активи усього	2 244 796	100,0%	2 264 136	100,0%	0,9%
2	Необоротні активи	836 220	37,3%	831 097	36,7%	-0,6%
2.1	Незавершені капітальні інвестиції	0	0,0%	0	0,0%	-
2.2	Основні засоби	595 627	26,5%	587 281	25,9%	-1,4%
3	Оборотні активи	1 408 576	62,7%	1 433 039	63,3%	1,7%
3.1	Виробничі запаси	313 035	13,9%	290 994	12,9%	-7,0%
3.2	Незавершене виробництво	207 942	9,3%	197 499	8,7%	-5,0%
3.3	Готова продукція	200	0,0%	249	0,0%	24,5%
3.4	Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги	416 057	18,5%	404 795	17,9%	-2,7%
3.5	Грошові кошти та їх еквіваленти	56 982	2,5%	56 698	2,5%	-0,5%
3.6	Поточні фінансові інвестиції	260 825	11,6%	307 544	13,6%	17,9%
4	Власний капітал	1 691 834	75,4%	1 781 012	78,7%	5,3%
4.1	Статутний капітал	179 528	8,0%	179 528	7,9%	0,0%
4.2	Нерозподілений прибуток	450 207	20,1%	539 385	23,8%	19,8%
5	Довгострокові зобов'язання	6 873	0,3%	6 873	0,3%	0,0%
6	Поточні зобов'язання	546 089	24,3%	476 251	21,0%	-12,8%
7	Чистий оборотний капітал	862 487		956 788		10,93%
8	Коефіцієнт миттєвої ліквідності	0,58		0,76		31,42%
9	Коефіцієнт швидкої ліквідності	1,60		1,92		20,08%
10	Коефіцієнт загальної ліквідності	2,58		3,01		16,66%
11	Коефіцієнт фінансового ризику	0,33		0,27		-17,00%
12	Коефіцієнт фінансової незалежності	75,37%		78,66%		4,37%
13	Коефіцієнт маневреності власного капіталу	0,51		0,53		5,46%
14	Коефіцієнт зносу основних засобів, %	46,0%		47,5%		3,28%
15	Фондовіддача, грн.	0,87		0,87		-0,97%
16	Середній термін погашення дебіторської заборгованості, дні	119,7		110,0		-8,14%
17	Середній термін (вік) запасів, дні	286,4		244,2		-14,75%
<b>II. Фінансові результати</b>						
		<b>I кв. 2015 р.</b>		<b>I кв. 2016 р.</b>		
18	Чистий дохід (виручка) від реалізації	386 877		519 645		34,32%
19	Собівартість реалізованої продукції	137 552		230 449		67,54%
20	Валовий прибуток (збиток)	249 325		289 196		15,99%
21	EBITDA	237 095		125 267		-47,17%
22	ЕВІТ	216 333		102 816		-52,47%
23	Чистий прибуток (збиток)	220 503		89 333		-59,49%
24	Валова рентабельність, %	64,4%		55,7%		-13,64%
25	Маржа EBITDA, %	61,3%		24,1%		-60,66%
26	Рентабельність діяльності, %	57,0%		17,2%		-69,84%
27	Рентабельність власного капіталу, %	25,82%		5,40%		-79,09%
28	Рентабельність активів, %	21,85%		4,17%		-80,90%
<b>IV. Емісія облігацій</b>						
		<b>01.01.2016 р.</b>		<b>01.04.2016 р.</b>		
29	Обсяг емісії	1 000 000				-
30	Планові річні відсотки	30				-
31	Найліквідніші активи/обсяг емісії	31,78%		36,42%		14,61%
32	Найліквідніші активи/планові річні відсотки	105,94%		121,41%		14,61%
33	Обсяг емісії/власний капітал	59,11%		56,15%		-5,01%
34	Обсяг емісії/чиста виручка (останні 4 кв.)	58,43%		54,22%		-7,20%
35	Планові річні відсотки/чиста виручка (останні 4 кв.)	17,53%		16,27%		-7,20%
36	Обсяг емісії/EBITDA (останні 4 кв.)	185,42%		233,92%		26,16%
37	Планові річні відсотки/EBITDA (останні 4 кв.)	55,63%		70,18%		26,16%

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 I кв. 2016 р. Компанія отримала валовий прибуток в розмірі 289,2 млн. грн. та чистий прибуток в розмірі 89,3 млн. грн. Показники рентабельності активів (ROA) та власного капіталу (ROE) становили 4,17% та 5,4% відповідно.*
- *Високий рівень фінансової стійкості Емітента. Так, частка власного капіталу в структурі пасивів станом на 01.04.2016 р. складає 78,66%.*
- *Високі значення показників EBIT і EBITDA, що говорить про значні обсяги грошових надходжень, які можуть бути використані для сплати відсотків за облігаціями. Так, значення показників EBIT і EBITDA за результатами 3 міс. 2016 р. склали 102,8 млн. грн. і 125,3 млн. грн. відповідно.*
- *Збереження достатнього розміру чистого оборотного капіталу зумовлює високі значення показників ліквідності Емітента (коефіцієнти абсолютної, швидкої та загальної ліквідності станом на 01.04.2016 р. становили 0,76, 1,92 та 3,01 відповідно).*
- *Достатній рівень забезпеченості Товариства власними основними фондами. Вартість основних засобів станом на 01.04.2016 р. складає 587,3 млн. грн. та відповідає 26% валюти балансу.*
- *Тривалий строк існування та успішної діяльності Підприємства (дата державної реєстрації Товариства – 24.11.2005 р., виробництво започатковано в 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.*
- *Високий обсяг та тенденція до зростання дебіторської заборгованості Товариства, що може свідчити про невисоку платіжну дисципліну контрагентів Компанії. Станом на 01.04.2016 р. обсяг дебіторської заборгованості Емітента складає 555,7 млн. грн., що відповідає 38% оборотних активів.*
- *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**



**Копилов О. В.**

*18 липня 2016 року*