

## Висновок про визначення рейтингової оцінки №DARNI-KPI-01-009-ОН (рейтинговий звіт)

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 січня 2019 року
<b>Категорія кредитного рейтингу:</b>	<b>інвестиційна</b>
<b>Рівень кредитного рейтингу:</b>	<b>uaAA</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 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.
<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 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.
<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 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.
<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 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.
<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 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.
<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 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.
<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>	Обрізан Андрій Алімович (Генеральний директор)
<b>Телефон, факс:</b>	+38 (044) 207-73-18, +38 (044) 566-66-81
<b>E-mail:</b>	darnitsainfo@darnitsa.kiev.ua

Кредитні рейтинги інвестиційної категорії	uaAAA	+				
		-				
	uaAA	+		DARNI	DARNI	
		-				
	uaA	+	DARNI	DARNI		
		-				
	uaBBB	+				
		-				
Кредитні рейтинги спекулятивної категорії	uaBB	+				
		-				
	uaB	+				
		-				
	uaCCC	+				
		-				
	uaCC	+				
		-				
	uaC	+				
		-				
			13 січня 2015 р.	І кв. 2015 р. – І кв. 2017 р.	ІІ кв. 2017р. – ІІІ кв. 2018р.	19 січня 2019 р.

На засіданні Рейтингового комітету від **18.01.2019 р.** Національне рейтингове агентство «Рюрік» **підтвердило** облігаційному випуску серій A-J **ПрАТ «Фармацевтична фірма «Дарниця»** довгостроковий кредитний рейтинг боргового інструменту на рівні **uaAA** 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 борговий інструмент з рейтингом **uaAA** характеризуються дуже високою кредитоспроможністю порівняно з іншими українськими позичальниками або борговими інструментами.

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 01.10.2018 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	01.07.18		01.10.18		Темп приросту
		тис. грн.	%	тис. грн.	%	
<b>I. Балансові показники</b>						
		тис. грн.	%	тис. грн.	%	%
1	Активи усього	3 268 069	100,0%	3 501 796	100,0%	7,2%
2	Необоротні активи	1 040 839	31,8%	1 509 372	43,1%	45,0%
2.1	Незавершені капітальні інвестиції	0	0,0%	0	0,0%	-
2.2	Основні засоби	548 447	16,8%	584 207	16,7%	6,5%
3	Оборотні активи	2 227 230	68,2%	1 992 424	56,9%	-10,5%
3.1	Виробничі запаси	296 318	9,1%	304 756	8,7%	2,8%
3.2	Незавершене виробництво	183 295	5,6%	154 581	4,4%	-15,7%
3.3	Готова продукція	183	0,0%	196	0,0%	7,1%
3.4	Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги	660 870	20,2%	759 021	21,7%	14,9%
3.5	Грошові кошти та їх еквіваленти	234 339	7,2%	259 831	7,4%	10,9%
3.6	Поточні фінансові інвестиції	584 623	17,9%	202 020	5,8%	-65,4%
4	Власний капітал	2 684 582	82,1%	2 817 207	80,5%	4,9%
4.1	Статутний капітал	179 528	5,5%	179 528	5,1%	0,0%
4.2	Нерозподілений прибуток	1 357 462	41,5%	1 490 087	42,6%	9,8%
5	Довгострокові зобов'язання	306 923	9,4%	450 132	12,9%	46,7%
6	Поточні зобов'язання	276 564	8,5%	234 457	6,7%	-15,2%
7	Чистий оборотний капітал	1 950 666		1 757 967		-9,88%
8	Коефіцієнт миттєвої ліквідності	2,96		1,97		-33,48%
9	Коефіцієнт швидкої ліквідності	6,14		6,35		3,40%
10	Коефіцієнт загальної ліквідності	8,05		8,50		5,52%
11	Коефіцієнт фінансового ризику	0,22		0,24		11,80%
12	Коефіцієнт фінансової незалежності	82,15%		80,45%		-2,06%
13	Коефіцієнт маневреності власного капіталу	0,61		0,46		-24,18%
14	Коефіцієнт зносу основних засобів, %	56,9%		56,0%		-1,57%
15	Фондовіддача, грн.	5,66		4,99		-11,79%
16	Середній термін погашення дебіторської заборгованості, дні	101,6		131,8		29,72%
17	Середній термін (вік) запасів, дні	131,6		137,1		4,21%
<b>II. Фінансові результати</b>						
		9 міс. 2017 р.		9 міс. 2018 р.		
18	Чистий дохід (виручка) від реалізації	1 851 333		2 158 516		16,59%
19	Собівартість реалізованої продукції	852 644		1 021 391		19,79%
20	Валовий прибуток (збиток)	839 587		1 137 125		35,44%
21	ЕВІТДА	267 040		468 049		75,27%
22	ЕВІТ	267 040		468 049		75,27%
23	Чистий прибуток (збиток)	240 702		378 738		57,35%
24	Валова рентабельність, %	54,7%		52,7%		-3,65%
25	Маржа ЕВІТДА, %	17,4%		21,7%		24,69%
26	Рентабельність діяльності, %	15,7%		17,5%		11,94%
27	Рентабельність власного капіталу, %	24,91%		14,66%		-41,15%
28	Рентабельність активів, %	16,11%		11,70%		-27,40%
<b>IV. Емісія облігацій</b>						
		01.07.18		01.10.18		
29	Обсяг емісії	1 000 000				-
30	Планові річні відсотки	300 000				-
31	Найліквідніші активи/обсяг емісії	81,90%		46,19%		-43,6%
32	Найліквідніші активи/планові річні відсотки	272,99%		153,95%		-43,6%
33	Обсяг емісії/власний капітал	37,25%		35,50%		-4,7%
34	Обсяг емісії/чиста виручка (останні 4 кв.)	31,74%		35,25%		11,0%
35	Планові річні відсотки/чиста виручка (останні 4 кв.)	9,52%		10,58%		11,0%
36	Обсяг емісії/ЕВІТДА (останні 4 кв.)	218,45%		181,36%		-17,0%
37	Планові річні відсотки/ЕВІТДА (останні 4 кв.)	65,54%		54,41%		-17,0%

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

#### **Позитивні фактори:**

- Збереження високої прибутковості діяльності ПрАТ «Фармацевтична фірма «Дарниця». Так, за підсумком 9 міс. 2018 р. Компанія отримала валовий прибуток в розмірі 1137,13 млн. грн. та чистий прибуток в розмірі 378,74 млн. грн. Показники рентабельності активів (ROA) та власного капіталу (ROE) становили 11,70% та 14,66% відповідно.
- Високий рівень фінансової стійкості Емітента. Так, частка власного капіталу в структурі пасивів Компанії в цілому протягом аналізованого періоду продемонструвала суттєве зростання, а станом на 01.10.2018 р. відповідала 80,5%.
- Високі значення показників EBIT і EBITDA, що говорить про значні обсяги грошових надходжень, які можуть бути використані для сплати відсотків за облігаціями. Так, обсяг EBITDA за результатами 9 міс. 2018 р. відповідав 468,05 млн. грн.
- Збереження достатнього розміру чистого оборотного капіталу зумовлює високі значення показників ліквідності Емітента (коефіцієнти абсолютної, швидкої та загальної ліквідності станом на 01.10.2018 р. становили 1,97, 6,35 та 8,50 відповідно).
- Достатній рівень забезпеченості Товариства власними основними фондами. Вартість основних засобів станом на 01.10.2018 р. складає 580,18 млн. грн. та відповідає 17% валюти балансу.
- Тривалий строк існування та успішної діяльності Підприємства (дата державної реєстрації Товариства – 24.11.2005 р., виробництво започатковано в 1930 році).

#### **Негативні фактори:**

- Високий обсяг та тенденція до зростання дебіторської заборгованості Товариства, що може свідчити про невисоку платіжну дисципліну контрагентів Компанії. Станом на 01.10.2018 р. обсяг дебіторської заборгованості Емітента складав 1024,65 млн. грн., що відповідає 51% оборотних активів та 29% сукупних активів Товариства.
- 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 uaAA інвестиційної категорії з прогнозом «стабільний».**