

## **Рейтинговий звіт MCDT 002-004**

### **про оновлення кредитного рейтингу**

Об'єкт рейтингування:	боргове зобов'язання ПрАТ «Медичний центр «Добробут»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Тип боргового зобов'язання:	іменні, відсоткові, звичайні (незабезпечені) облігації
Обсяг випуску:	серії В – 24 000 000 грн. на загальну суму: 24 000 000 грн.
Номінальна вартість однієї облігації:	серії В – 1 000 грн.
Кількість облігацій:	серії В – 24 000 шт. загальною кількістю: 24 000 шт.
Відсоткова ставка:	серії В - 25% річних
Термін розміщення:	серії В – 01.06.2009 р. – 31.05.2010 р.
Термін обігу:	після реєстрації звіту про розміщення облігацій та отримання свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій по 27.05.2012 р.
Термін погашення:	серії В – 28.05.2012 р.
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення:	27.03.2009 р.
Дата оновлення:	14.10.2010 р.
Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання:	uaBB
Прогноз:	позитивний

Наданий у результаті рейтингового аналізу кредитний рейтинг визначено за Національною рейтинговою шкалою, на що вказують літери **ua** у позначці кредитного рейтингу. Національна шкала кредитних рейтингів 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.

Для проведення процедури оновлення кредитного рейтингу агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало фінансову звітність ПрАТ «Медичний центр «Добробут» за I півріччя 2010 року, а також внутрішню інформацію, надану компанією у ході рейтингового процесу.

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	27.03.2009	29.09.2009	13.05.2010	14.10.2010
Рівень кредитного рейтингу:	uaBB	uaBB	uaBB	uaBB
Прогноз:	стабільний	стабільний	позитивний	позитивний
Рейтингова дія:	визначення	підтвердження	підтвердження зі зміною прогнозу	підтвердження

Рейтинг боргового зобов'язання «uaBB» характеризується кредитоспроможністю НИЖЧОЮ, НИЖ ДОСТАТНЯ, порівняно з іншими українськими позичальниками або борговими інструментами. Висока залежність рівня кредитоспроможності від впливу несприятливих комерційних, фінансових та економічних умов.

Прогноз «позитивний» вказує на можливість підвищення рейтингу протягом року при збереженні позитивних тенденцій і нівелюванні поточних ризиків.

### **Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ПрАТ «Медичний центр «Добробут» підтримується:**

- зростанням обсягу наданих послуг протягом останніх років, зокрема, у I півріччі 2010 року чистий дохід збільшився на 81% – до 27,6 млн. грн. порівняно з I півріччям 2009 року;
- прийнятними показниками рентабельності: рентабельність EBITDA за підсумками I півріччя 2010 року склала близько 20%;
- провідними позиціями Емітента в сегменті приватної медицини у м. Києві, м. Донецьку та м. Ялті.

### **Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ПрАТ «Медичний центр «Добробут» обмежується:**

- борговим навантаженням компанії: станом на 30.06.2010 р. співвідношення чистого боргу до EBITDA, розрахованого за останні 12 місяців, склало 3,5 рази;
- невизначеністю щодо перспектив розвитку медичного страхування в Україні, зокрема внаслідок недосконалості законодавчої бази, що стримує зростання ринку платних медичних послуг;
- конкуренцією на ринку медичних послуг України з боку приватних та державних закладів.

## Основні показники

### Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	2006	2007	2008	I півр. 2009	2009	I півр. 2010
Активи	19 861,8	19 103,2	21 657	39 758	57 020	57 345
Оборотні активи	2 640,3	2 259,0	2 923	6 916	15 290	15 951
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	1 407,0	1 274,5	1 542	2 567	3 471	3 617
Основні засоби	7 883,6	7 748,1	11 102	9 417	28 009	27 683
Кредиторська заборгованість	590,2	2 406,4	3 600	4 526	21 286	21 064
Довгострокові зобов'язання	10 000,0	10 000,0	10 000	24 000	27 357	27 357
Власний капітал	6 534,5	6 540,0	8 019	10 119	8 227	8 676

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

Показник	2006	2007	2008	I півр. 2009	2009	I півр. 2010
Чистий дохід від реалізації продукції (послуг)	8 110,3	13 817,9	24 456	15 234	34 482	27 587
Собівартість реалізованої продукції (послуг)	2 264,5	2 169,9	2 346	3 193	5 370	2 648
Валовий прибуток	5 845,8	11 648,0	22 110	12 041	29 112	24 939
Адміністративні витрати	3 679,2	9 455,2	12 156	6 458	12 808	6 498
Чистий прибуток	901,0	5,5	1 479	2 088	208	449

ПрАТ «Медичний центр «Добробут» займається наданням широкого спектру медичних послуг, для чого має відповідну ліцензію на медичну практику Серії АБ №155148 (70 медичних спеціальностей), видану Міністерством охорони здоров'я України 15 червня 2006 року, терміном дії – до 15.06.2011 р. На сьогодні ПрАТ «Медичний центр «Добробут» має 3 функціонуючі структурні підрозділи в містах Києві, Донецьку та Ялті:

- м. Київ: станція невідкладної медичної допомоги, стаціонарне відділення для дорослих, стаціонарне та поліклінічне відділення для дітей; поліклінічне відділення для дорослих.
- м. Донецьк: багатoproфільна лікарня (стаціонарне та поліклінічне відділення).
- м. Ялта: станція невідкладної медичної допомоги, поліклінічне відділення.

У серпні 2009 року відбулась зміна власників акцій Емітента, на сьогодні 100% акцій належить ТОВ «ХЕЛСТУР». ПрАТ «Медичний центр «Добробут» входить до складу юридично неформованої корпорації Ukrainian Business Group, яка об'єднує низку підприємств реального сектору економіки та сфери надання послуг. Серед підприємств корпорації – страхова та фінансова компанії, станція технічного обслуговування автомобілів, меблева фабрика тощо.

Основними конкурентними перевагами приватних медичних установ України є: більше високий рівень і комплексний підхід в обслуговуванні клієнтів, орієнтація на потреби клієнта, сучасна технічна база, можливість постійного підвищення кваліфікації персоналу. В умовах недостатності бюджетних ресурсів, низької якості обслуговування державної медицини, ринок приватної медицини має потенціал для росту. За оцінками експертів, щорічний обсяг ринку приватних медичних послуг України становить від 1,0 до 1,3 млрд. дол. США, при цьому для українського ринку характерна висока частка тіньового ринку (до 50%).

Ріст інвестиційної привабливості сегменту приватної медицини в Україні обмежується відсутністю обов'язкового медичного страхування, а також слабким розвитком добровільного медичного страхування. Так, у США та країнах Європи приватні медичні клініки працюють в умовах, за якими до 80% клієнтів обслуговується через програми медичного страхування (державні страхові фонди) або за рахунок роботодавців. Основними гравцями на ринку приватних медичних послуг в Україні є наступні компанії: «Eurolab» (лабораторні дослідження, діагностика), «Добробут» (багатофункціональний медичний центр), «Борис» (багатофункціональний медичний центр), «Лісод» (онкологія), «Ісіда» (гінекологічний центр), «Медиком» (багатофункціональний медичний центр), «Max-Well Biopharma» (кардіологічні центри) «Synevo Україна» (медичні лабораторії), «Oxford medical» (багатофункціональний медичний центр). Присутність іноземних компаній в Україні є незначним, при цьому закордонні клініки, як правило, є вузькоспеціалізовані.

За даними Емітента, на ринку приватної медицини м. Києва ПрАТ «Медичний центр «Добробут» займає близько 20%. Основними конкурентами аналізованого підприємства є: «Боріс», «Медіком», «Оберіг», «Євролаб» ті інші компанії.

Рейтингове Агентство вважає, що у 2010 році на показники функціонування ринку приватної медицини України з однієї сторони негативно буде впливати зниження купівельної спроможності населення, нестійкість грошової валютної одиниці, недостатній доступ до позикових ресурсів, необхідним для розширення обсягів діяльності. З іншого боку даний вид послуг буде користуватися попитом через кризовий стан державної медичної галузі, недостатності бюджетного фінансування державних програм розвитку охорони здоров'я і т.д.

Валюта балансу ПрАТ «Медичний центр «Добробут» протягом I півріччя 2010 року несуттєво збільшилась на 325,0 тис. грн. до 57 345,0 тис. грн., за рахунок переважно поточних фінансових інвестицій. Необоротні активи підприємства станом на 30.06.2010 р. становили 41 392,0 тис. грн., зменшившись протягом аналізованого періоду на 333,0 тис. грн., насамперед, за рахунок амортизаційних відрахувань. Балансова вартість основних засобів підприємства дорівнювала 27 683,0 тис. грн. (медичне обладнання, транспортні засоби тощо). Крім того, основні засоби Емітента сформовані довгостроковими фінансовими інвестиціями у сумі 13 679,0 тис. грн.

Оборотні активи ПрАТ «Медичний центр «Добробут» протягом аналізованого періоду збільшились на 661,0 тис. грн. за рахунок, насамперед поточних фінансових інвестицій – 2 039,0 тис. грн. (придбані векселі). Іншими вагомими складовими оборотних активів Емітента є: заборгованості із внутрішніх розрахунків – 8 728,0 тис. грн.; дебіторська заборгованість за товари та послуги – 3 617,0 тис. грн.

Протягом I півріччя 2010 року основною складовою формування валюти балансу ПрАТ «Медичний центр «Добробут» виступали довгострокові зобов'язання, які станом на 30.06.2010 р. становили 27 357,0 тис. грн. (розміщені облігації власного випуску, а також заборгованість за довгостроковими векселями). Поточні зобов'язання підприємства станом на 30.06.2010 р. дорівнювали 21 312,0 тис. грн., несуттєво зменшившись протягом I півріччя 2010 року на 124,0 тис. грн., насамперед за рахунок заборгованості із внутрішніх розрахунків – 8 759,0 тис. грн.

Чистий обсяг реалізації ПрАТ «Медичний центр «Добробут» за підсумками I півріччя 2010 року становив 27 587,0 тис. грн., що на 81% перевищує аналогічний показник I півріччя 2009 року. Основним джерелом формування доходів компанії протягом аналізованого періоду залишається надання медичних послуг. За результатами I півріччя 2010 року основні витрати Емітента сформовані за рахунок: собівартості наданих медичних послуг - 2 648,0 тис. грн.; адміністративних витрат - 6 498,0 тис. грн. (оренда приміщень, консультаційні послуги, послуги зв'язку тощо); витрат на збут - 14 851,0 тис. грн. (витрати на рекламу та маркетингові дослідження). У аналізованому періоді фінансові витрати підприємства становили 2 992,0 тис. грн. (сплата відсотків за облігаціями). Таким чином, за підсумками I півріччя 2010 року ПрАТ «Медичний центр «Добробут» отримало чистий прибуток у розмірі 449,0 тис. грн.

Коефіцієнти фінансової незалежності та фінансової автономії мали тенденцію до зниження, що пояснюється збільшенням обсягу зовнішніх джерел фінансування поточної діяльності підприємства. Показник співвідношення чистого боргу та ЕВІТДА, за підсумками фінансового року, знизився до рівня в 3,5, що свідчить про значне боргове навантаження ПрАТ «Медичний центр «Добробут».

20.05.2009 р. постійним свідоцтвом ДКЦПФР було зареєстровано випуск відсоткових облігацій серії В за № 159/2/09. Станом на поточну дату облігації серії розміщені на суму 24 000,0 тис. грн., тобто у повному обсязі. 31.05.2010 р. та 01.09.2010 р. компанією своєчасно та у повному обсязі було сплачено відсотковий доход за четвертий (п/д № 849-851) та п'ятий (п/д № 1372-1375) купонні періоди на загальну суму 2 991,8 тис. грн.

ПрАТ «Медичний центр «Добробут» своєчасно та у повному обсязі погашено облігації серії А загальним номінальним обсягом 10 000,0 тис. грн. (Розпорядження ДКЦПФР № 307-С-О від 28.08.2009 р.).

## Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску іменних відсоткових облігацій ПрАТ «Медичний центр «Добробут» підтверджено на рівні **«uaBB»**, прогноз **«позитивний»**.

Голова рейтингового комітету

*О. В. Шубіна*

Начальник відділу корпоративних рейтингів

*А. Г. Кулик*

Старший фінансовий аналітик відділу  
корпоративних рейтингів

*О. В. Чорноротов*



## **Додатки**

## Балансові дані про майно ПрАТ «Медичний центр «Добробут», тис. грн.

Показник	2007	2008	I півр. 2009	2009	I півр. 2010
<b>Актив</b>					
<b>I. Необоротні активи</b>	<b>16 844</b>	<b>18 730</b>	<b>32 839</b>	<b>41 725</b>	<b>41 392</b>
Нематеріальні активи	110	69	41	37	27
Незавершене будівництво	4 860	7 388	7 781	0	3
Основні засоби	7 748	10 431	9 417	28 009	27 683
Довгострокові фінансові інвестиції	4 126	841	15 600	13 679	13 679
<b>II. Оборотні активи</b>	<b>2 048</b>	<b>6 790</b>	<b>6 916</b>	<b>15 290</b>	<b>15 951</b>
Виробничі запаси	483	328	402	571	590
Товари	160	38	38	0	0
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	1 275	1 520	2 567	3 471	3 617
Дебіторська заборгованість за розрахунками	69	18	3 539	10 044	8 730
Інша поточна дебіторська заборгованість	0	3 938	259	1 168	834
Грошові кошти та їх еквіваленти	62	324	82	36	141
<b>III. Витрати майбутніх періодів</b>	<b>211</b>	<b>4</b>	<b>3</b>	<b>5</b>	<b>2</b>
<b>Баланс</b>	<b>19 103</b>	<b>25 524</b>	<b>39 758</b>	<b>57 020</b>	<b>57 345</b>
<b>Пасив</b>					
<b>I. Власний капітал</b>	<b>6 540</b>	<b>8 031</b>	<b>10 119</b>	<b>8 227</b>	<b>8 676</b>
Статутний капітал	6 000	6 000	6 000	6 000	6 000
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	540	2 031	4 119	2 227	2 676
<b>II. Забезпечення наступних витрат і платежів</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>III. Довгострокові зобов'язання</b>	<b>10 000</b>	<b>10 000</b>	<b>24 000</b>	<b>27 357</b>	<b>27 357</b>
Довгострокові кредити банків	0	0	0	0	0
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	10 000	10 000	24 000	27 357	27 357
<b>IV. Поточні зобов'язання</b>	<b>2 563</b>	<b>7 493</b>	<b>5 639</b>	<b>21 436</b>	<b>21 312</b>
Короткострокові кредити банків	0	0	0	0	0
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	2 406	3 249	714	10 925	11 952
Поточні зобов'язання за розрахунками	153	4 231	3 812	10 361	9 112
Інші поточні зобов'язання	4	13	1 113	150	248
<b>V. Доходи майбутніх періодів</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Баланс</b>	<b>19 103</b>	<b>25 524</b>	<b>39 758</b>	<b>57 020</b>	<b>57 345</b>

## Фінансові результати ПрАТ «Медичний центр «Добробут», тис. грн.

Показник	2007	I півр. 2008	2008	I півр. 2009	2009	I півр. 2010
<b>Чистий дохід від реалізації продукції (послуг)</b>	<b>13 817,9</b>	<b>6 811</b>	<b>24 456</b>	<b>15 234</b>	<b>34 482</b>	<b>27 587</b>
Собівартість реалізованої продукції (послуг)	2 169,9	320	2 346	3 193	5 370	2 648
Валовий прибуток	11 648,0	6 492	22 110	12 041	29 112	24 939
Інші операційні доходи	0,1	0	56	0	51	179
Адміністративні витрати	9 455,2	3 572	12 156	6 458	12 808	6 498
Витрати на збут		2 504	5 802	2 521	11 814	14 851
Інші операційні витрати	457,7	11	745	188	408	310
<b>Фінансові результати від операційної діяльності</b>	<b>1 735,2</b>	<b>404</b>	<b>3 463</b>	<b>2 874</b>	<b>4 133</b>	<b>3 459</b>
Інші фінансові доходи	0,1	0	0,0	0	0	0
Інші доходи	5 075,2	773	3 505	898	2 784	34
Фінансові витрати	1 595,6	399	1 596	798	3 790	2 992
Інші витрати	5 093,0	736	3 713	837	2 807	5
<b>Фінансові результати до оподаткування</b>	<b>121,9</b>	<b>43</b>	<b>1 659</b>	<b>2 137</b>	<b>320</b>	<b>496</b>
Податок на прибуток	116,4	43	180	100	196	90
Надзвичайні доходи	0,0	0	0	0	84	43
<b>Чистий прибуток (збиток)</b>	<b>5,5</b>	<b>0</b>	<b>1 479,0</b>	<b>2 088</b>	<b>208</b>	<b>449</b>