

**Висновок про визначення рейтингової оцінки
№DARNI-KPI-01-015-ОН
(рейтинговий звіт)**

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:	18 січня 2022 року
Категорія кредитного рейтингу:	інвестиційна
Рівень кредитного рейтингу:	uaAA
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.
Номинальна 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):	Обрізан Андрій Алімович (Генеральний директор)
Телефон, факс:	+38 (044) 207-73-18, +38 (044) 566-66-81
E-mail:	darnitsainfo@darnitsa.kiev.ua

№	дата	рейтинг боргового інструменту	прогноз
1	13.01.15	uaA	стабільний
2	14.07.15	uaA	стабільний
3	15.01.16	uaA	стабільний
4	18.07.16	uaA	стабільний
5	18.01.17	uaA	стабільний
6	19.07.17	uaAA	стабільний
7	19.01.18	uaAA	стабільний
8	19.07.18	uaAA	стабільний
9	18.01.19	uaAA	стабільний
10	18.07.19	uaAA	стабільний
11	20.01.20	uaAA	стабільний
12	20.07.20	uaAA	стабільний
13	20.01.21	uaAA	стабільний
14	20.07.21	uaAA	стабільний
15	18.01.22	uaAA	стабільний

Відповідно до Національної рейтингової шкали, затвердженої постановою Кабміну №665 від 26.04.2007 р., позичальник або окремий борговий інструмент з рейтингом **uaAA** характеризується дуже високою кредитоспроможністю порівняно з іншими українськими позичальниками або борговими інструментами.

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

На засіданні Рейтингового комітету від **18.01.2022 р.** 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»**.

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 **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 01.10.2021 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.

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	01.07.21		01.10.21		Темп приросту
		тис. грн.	%	тис. грн.	%	
I. Балансові показники						
		тис. грн.	%	тис. грн.	%	%
1	Активи усього	4 527 261	100,0%	5 003 052	100,0%	10,5%
2	Необоротні активи	2 027 573	44,8%	2 203 042	44,0%	8,7%
2.1	Незавершені капітальні інвестиції	0	0,0%	0	0,0%	-
2.2	Основні засоби	763 438	16,9%	832 542	16,6%	9,1%
3	Оборотні активи	2 499 688	55,2%	2 800 010	56,0%	12,0%
3.1	Виробничі запаси	321 290	7,1%	343 107	6,9%	6,8%
3.2	Товари	6 411	0,1%	16 667	0,3%	160,0%
3.3	Готова продукція	289 426	6,4%	235 720	4,7%	-18,6%
3.4	Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги	968 742	21,4%	1 235 188	24,7%	27,5%
3.5	Грошові кошти та їх еквіваленти	551 241	12,2%	469 474	9,4%	-14,8%
3.6	Поточні фінансові інвестиції	0	0,0%	0	0,0%	-
4	Власний капітал	2 777 336	61,3%	3 041 338	60,8%	9,5%
4.1	Статутний капітал	179 528	4,0%	179 528	3,6%	0,0%
4.2	Нерозподілений прибуток	2 454 709	54,2%	2 718 711	54,3%	10,8%
5	Довгострокові зобов'язання	1 352 376	29,9%	1 545 582	30,9%	14,3%
6	Поточні зобов'язання	397 549	8,8%	416 132	8,3%	4,7%
7	Чистий оборотний капітал	2 102 139		2 383 878		13,40%
8	Коефіцієнт миттєвої ліквідності	1,39		1,13		-18,64%
9	Коефіцієнт швидкої ліквідності	4,66		5,17		10,99%
10	Коефіцієнт загальної ліквідності	6,29		6,73		7,01%
11	Коефіцієнт фінансового ризику	0,63		0,65		2,37%
12	Коефіцієнт фінансової незалежності	61,35%		60,79%		-0,91%
13	Коефіцієнт маневреності власного капіталу	0,27		0,28		2,10%
14	Коефіцієнт зносу основних засобів, %	56,2%		54,6%		-2,85%
15	Фондовіддача, грн.	5,86		5,73		-2,16%
16	Середній термін погашення дебіторської заборгованості, дні	115,9		144,7		24,82%
17	Середній термін (вік) запасів, дні	156,1		152,6		-2,26%
II. Фінансові результати						
		9 міс. 2020		9 міс. 2021		
18	Чистий дохід (виручка) від реалізації	2 240 732		2 860 912		27,68%
19	Собівартість реалізованої продукції	866 429		1 043 250		20,41%
20	Валовий прибуток (збиток)	1 374 303		1 817 662		32,26%
21	EBITDA	581 810		718 578		23,51%
22	ЕБІТ	581 810		718 578		23,51%
23	Чистий прибуток (збиток)	342 131		467 965		36,78%
24	Валова рентабельність, %	61,3%		63,5%		3,59%
25	Маржа EBITDA, %	26,0%		25,1%		-3,27%
26	Рентабельність діяльності, %	15,3%		16,4%		7,13%
27	Рентабельність власного капіталу, %	15,07%		18,20%		20,75%
28	Рентабельність активів, %	9,87%		10,57%		7,09%
IV. Емісія облигацій						
		01.07.21		01.10.21		
29	Обсяг емісії	1 000 000				-
30	Планові річні відсотки	300 000				-
31	Найліквідніші активи/обсяг емісії	55,12%		46,95%		-14,8%
32	Найліквідніші активи/планові річні відсотки	183,75%		156,49%		-14,8%
33	Обсяг емісії/власний капітал	36,01%		32,88%		-8,7%
34	Обсяг емісії/чиста виручка (останні 4 кв.)	24,49%		23,62%		-3,6%
35	Планові річні відсотки/чиста виручка (останні 4 кв.)	7,35%		7,09%		-3,6%
36	Обсяг емісії/EBITDA (останні 4 кв.)	79,25%		82,07%		3,6%
37	Планові річні відсотки/EBITDA (останні 4 кв.)	23,77%		24,62%		3,6%

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. 2021 р. Компанія отримала валовий прибуток в розмірі 1,82 млрд. грн. та чистий прибуток в розмірі 467,97 млн. грн. Показники рентабельності активів (ROA) та власного капіталу (ROE) за результатом останніх чотирьох звітних кварталів становили 16,7% та 27,5% 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 01.10.2021 р. відповідала 61%.

– Високі значення показників ЕБІТ і ЕБІТДА, що говорить про значні обсяги грошових надходжень, які можуть бути використані для сплати відсотків за облігаціями. Так, обсяг ЕБІТДА за результатом останніх чотирьох звітних кварталів відповідав 1,2 млрд. грн.

– Збереження достатнього розміру чистого оборотного капіталу зумовлює високі значення показників ліквідності Емітента (коефіцієнти абсолютної, швидкої та загальної ліквідності станом на 01.10.2021 р. становили 1,12, 5,17 та 6,73 відповідно).

– Достатній рівень забезпеченості Товариства власними основними фондами. Вартість основних засобів станом на 01.10.2021 р. складає 832,5 млн. грн. та відповідає 16,6% 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 01.10.2021 р. обсяг дебіторської заборгованості Емітента складав 1 678 млн. грн., що відповідає 64% оборотних активів та 33,5% 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.

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».