

АО «Химфарм»

Отчет в рамках функций ПДО

**ОТЧЕТНЫЙ ПЕРИОД:
3 кв. 2014 ГОДА**
**Цель проведения
данного анализа**

Настоящий отчет подготовлен в целях мониторинга финансового состояния АО «Химфарм» (далее - Эмитент), анализа корпоративных событий, а также способности Эмитента отвечать по своим облигационным обязательствам, установленным в проспекте выпуска облигаций.

Основание

Договор о представлении интересов держателей облигаций б/н от 23 октября 2013 года, заключенного между Эмитентом и АО «БТА Секьюритис» (далее – Представитель), также статья 20 Закона Республики Казахстан «О рынке ценных бумаг» и Постановление Правления Национального Банка Республики Казахстан № 88 от 24.02.2012 г. «Об утверждении Правил исполнения представителем держателей облигаций своих функций и обязанностей, досрочного прекращения его полномочий, а также требований к содержанию договора о представлении интересов держателей облигаций, заключаемого между эмитентом и представителем держателей облигаций» (далее – Правила ПДО).

**Общая информация
об Эмитенте**

Эмитент является ведущей производственной компанией в фармацевтической индустрии Казахстана. Основной деятельностью Эмитента является производство и продажа фармацевтической продукции на территории Республики Казахстан.

С 2011 года Эмитент стал входить в группу компаний Polpharma, что открыло новые возможности и способствовало получению Эмитентом сертификатов GMP – стандартов европейского качества. В 2012 году Эмитент начал строительство ампульного-инфузионного цеха и планирует, что там будут готовить 350 миллионов ампул и 4 млн. инфузионных пакетов в год. Инвестиции в проект составляют \$ 37,2 млн. Полный переход на международные стандарты GMP Эмитент планирует в 2015 году.

**Акционеры
Эмитента¹**

Наименование акционера	Местонахождение	Кол-во акций	Доля в простых акциях	Кол-во прив-ых акций
Central Asia Pharma Holding B.V.	Делфт, Королевство Нидерландов	5 130 702 (простых акций)	98,76%	94 415

¹ По состоянию на 01.10.2014 года основным акционером Эмитента является Central Asia Pharma Holding B.V.

Кол-во объявленных простых акций	10 025 004
Кол-во объявленных прив-ных акций	131 945
Кол-во размещенных простых акций	5 194 925
Кол-во размещенных прив-ных акций	131 945
Кол-во выкупленных простых акций	0
Кол-во выкупленных прив-ных акций	0
Итого акций в обращении	5 326 870

Корпоративные события

▪ **04.09.2014 г.** Эмитент уведомил АО "Казахстанская фондовая биржа" (далее - KASE) об изменении юридического и фактического адреса филиала Эмитента в г. Алматы. Согласно указанному сообщению, новый юридический и фактический адрес филиала Эмитента в г. Алматы: Республика Казахстан, г. Алматы, проспект Аль-Фараби, 17/1, блок 5б, 19 этаж, ПФЦ "Нурлы Тау".

▪ **29.08.2014 г.** Эмитент предоставил KASE пресс-релиз, в котором говорится, что 22 августа 2014 года Эмитент с торговой маркой Santo Member of Polpharma Group приняло участие в региональной выставке-конкурсе "Лучший товар Казахстана", прошедшей в г. Шымкент.

▪ **04.08.2014 г.** KASE опубликовала протокол годового общего собрания акционеров Эмитента от 25.07.2014 г. в ходе которого были приняты следующие решения:

- утверждение годовой финансовой отчетности за 2013 год;
- утверждение порядка распределения чистого дохода Эмитента за 2013 год;
- принятие решения по вопросу выплаты дивидендов по простым акциям Эмитента.

В результате голосования было принято решение о выплате дивидендов по привилегированным акциям в минимальном гарантированном размере. Дивиденды по простым акциям не выплачивать.

- принятие решения о досрочном прекращении полномочий действующего состава Совета директоров Эмитента;
- определение количественного состава Совета директоров Эмитента.

В результате голосования было принято решение об утверждении Совета директоров Эмитента из 6 (шести) человек в следующем составе: независимый директор Артур Волков, независимый директор Дмитрий Заика, представитель акционера Ежи Старак, представитель акционера Габриель Вуйек, представитель акционера Буркитбаев Айбар Кошкинбаевич, представитель акционера Зайтбекова Гульжамаш Ахметбековна. Срок полномочия Совета директоров Эмитента до 25.07.2017 года.

Сведения о выплате вознаграждения за третий купонный период см. в пункте 3 настоящего отчета.

Иных значимых событий за период третьего квартала не было отмечено.

Отчет подготовлен на основе финансовой отчетности и иной информации, предоставленной Эмитентом по итогам деятельности за третий квартал 2014 года. Ответственность за достоверность предоставленной информации несет Эмитент.

1. Сведения о выпуске облигаций:

Статус относительно официального списка KASE	Облигации Эмитента включены в категорию «долговые ценные бумаги с рейтинговой оценкой (наивысшая категория)» официального списка АО «Казахстанская фондовая биржа»
НИН/ ISIN	KZ2C0Y05E370 / KZ2C00001949
Вид облигаций	Купонные облигации без обеспечения
Количество облигаций/объем выпуска	10 000 000 (десять миллионов) штук / 10 000 000 000 (десять миллиардов) тенге
Расчетный базис (дней в месяце/ дней в году)	30/360
Дата начала обращения	04.01.2013 г.
Срок обращения, лет	04.01.2018 г. (5 лет с даты начала обращения облигаций)
Порядок определения купонной ставки	Ставка вознаграждения по облигациям является фиксированной в размере 8% годовых от номинальной стоимости облигаций. Выплата вознаграждения производится два раза в год через каждые шесть месяцев с даты начала обращения Облигаций в течение всего срока обращения Облигаций.
Кредитные рейтинги	KZ-Rating: BB (стабильный)

2. Сведения об исполнении ограничений (ковенант)

На основании писем Эмитента о соблюдении ограничений (ковенант), предусмотренных проспектом выпуска облигаций, а также иной информации, предоставленной за третий квартал 2014 года, Эмитент уведомляет о соблюдении нижеуказанных ограничений (ковенант):

Таблица 1. Сведения о соблюдении или нарушении ковенант

Содержание ограничения	Отметка о соблюдении/нарушении	Основание
Ковенанты, предусмотренные проспектом выпуска облигаций		
Недопущение перекрестного дефолта (кросс-дефолта) по отношению к финансовой задолженности Эмитента на совокупную сумму более 2 000 000 (двух миллионов) долларов США (или эквивалент в иной валюте), в случаях, предусмотренных подпунктом 1 пункта 40-1 проспекта выпуска Облигаций	На основании письма-подтверждения, а также справок с банков второго уровня, предоставленных Эмитентом об отсутствии просроченной задолженности по состоянию на 01.10.2014 г., данный ковенант соблюден.	Финансовая отчетность Эмитента по состоянию на 30.09.2014 г., сведения Эмитента об отсутствии просроченной задолженности по кредитным линиям на 01.10.2014 г., письмо-подтверждение Эмитента.
Недопущение банкротства. Наличие/отсутствие фактов начала юридическим или физическим лицом или государственным органом процедуры или	Соблюдено. Факты начала юридическим или физическим лицом или государственным органом процедуры или факта	Сведения о корпоративных событиях Эмитента, письмо-подтверждение Эмитента.

<p>факта подачи указанными лицами заявления для назначения конкурсного управляющего или ликвидатора в случаях, предусмотренных подпунктом II пункта 40-1 проспекта выпуска Облигаций</p>	<p>подачи указанными лицами заявления для назначения конкурсного управляющего или ликвидатора в случаях, предусмотренных подпунктом II пункта 40-1 проспекта выпуска Облигаций, отсутствуют.</p>	
<p>Обеспечение разрешений. Принятие Эмитентом всех необходимых мер для обеспечения продолжения его существования в качестве юридического лица, его хозяйственной деятельности и/или операций, а также продолжение других существенных соглашений, лицензий, одобрений, разрешений, регистраций, записей, в соответствии с подпунктом III пункта 40-1 проспекта выпуска Облигаций</p>	<p>Соблюдено. Необходимые меры для обеспечения продолжения существования Эмитента в качестве юридического лица, хозяйственной деятельности и/или операций, а также других существенных соглашений, лицензий, одобрений, разрешений, регистраций, записей, в соответствии с подпунктом III пункта 40-1 проспекта выпуска Облигаций предприняты.</p>	<p>Копии действующих лицензий Эмитента; Письмо-подтверждение Эмитента.</p>
<p>Оплата налогов и других требований. Своевременная оплата налогов и других обязательств, взимаемых или налагаемых на доход или имущество Эмитента и его дочерних организаций (при наличии), с учетом условий, определенных в подпункте IV пункта 40-1 проспекта выпуска Облигаций</p>	<p>Соблюдено. Оплата налогов и других обязательств, взимаемых или налагаемых на доход или имущество Эмитента, с учетом условий, определенных в подпункте IV пункта 40-1 проспекта выпуска Облигаций, осуществлена полностью.</p>	<p>Справка об отсутствии (наличии) налоговой задолженности налогоплательщика, задолженности по обязательным пенсионным взносам и социальным отчислениям Эмитента по состоянию на 01.10.2014 г.</p>
<p>Недопущение изменения собственности. Zakłady Farmaceutyczne "POLPHARMA" S.A. прямо или косвенно контролирует Эмитента через Polvis Ventures Limited, в которой она имеет 50 (пятьдесят) процентов плюс 1 (одна) акция. Эмитент на протяжении всего срока обращения обеспечит конечное владение (прямо или косвенно) 50 (пятьюдесятью) процентами плюс 1 (одной) акцией Эмитента компанией Zakłady Farmaceutyczne "POLPHARMA" S.A.</p>	<p>На основании письма-подтверждения Эмитента данный ковенант соблюден.</p>	<p>Представителем был запрошен реестр конечных акционеров Эмитента, однако на отчетную дату не было получено справки с реестром акционеров. В наличии письмо-подтверждение Эмитента.</p>
<p>Ковенанты, предусмотренные пунктом 2 статьи 15 Закона РК "О рынке ценных бумаг"</p>		
<p>Не отчуждать входящее в состав активов Эмитента имущество на сумму, превышающую двадцать пять процентов от общей стоимости активов Эмитента на дату отчуждения</p>	<p>Соблюдено. Отчуждения входящего в состав активов имущества Эмитента на сумму, превышающую двадцать пять процентов от общей стоимости активов на дату отчуждения не осуществлялось.</p>	<p>Финансовая отчетность Эмитента по состоянию на 30.09.2014 г. (Активы); Письмо-подтверждение Эмитента.</p>
<p>Не допускать фактов неисполнения</p>	<p>На основании письма-</p>	<p>Письмо-подтверждение</p>

обязательств, не связанных с выпуском облигаций Эмитента, более чем на десять процентов от общей стоимости активов данного Эмитента на дату государственной регистрации выпуска облигаций	подтверждения Эмитента, а также сведений, предоставленных Эмитентом об отсутствии просроченной задолженности по кредитным линиям по состоянию на 01.10.2014 г., данный ковенант соблюден.	Эмитента, сведения об отсутствии просроченной задолженности по кредитным линиям по состоянию на 01.10.2014 г.
Не вносить изменения в учредительные документы Эмитента, предусматривающие изменение основных видов деятельности Эмитента	Соблюдено. Изменения в учредительные документы Эмитента, предусматривающие изменение основных видов деятельности Эмитента не осуществлялись.	Финансовая отчетность Эмитента по состоянию на 30.09.2014 г., сведения о корпоративных событиях Эмитента, письмо-подтверждение Эмитента.
Не изменять организационно-правовую форму	Соблюдено. Организационно-правовая форма не изменялась.	Финансовая отчетность Эмитента по состоянию на 30.09.2014г., Письмо-подтверждение Эмитента.

3. Сведения о выплате вознаграждения и размещения облигаций

Эмитентом были направлены документы Представителю, содержащие сведения о размещении облигаций, а также о выплате вознаграждения, произведенные в третьем квартале 2014 года. Ниже приведены сведения:

Таблица 2. Сведения о размещении облигаций за отчетный период с 01.07.2014 - 01.10.2014 гг.

Количество размещенных за отчетный период облигаций	Размещения за отчетный период не осуществлялось
Общее количество облигаций, находящихся у держателей облигаций	8 900 штук
Количество выкупленных Эмитентом облигаций	0 штук
Остаток неразмещенных облигаций	9 991 100 штук
Целевое использование средств, привлеченных в отчетном периоде от размещения облигаций	В связи с отсутствием размещения облигаций в отчетном периоде использования средств не осуществлялось

По данным реестра держателей ценных бумаг АО «Единый регистратор ценных бумаг» по состоянию на 01.10.2014 г., дополнительного размещения облигаций в третьем квартале 2014 года не было произведено, остаток размещенных облигаций составляет – 8 900 штук, остаток неразмещенных облигаций составляет 9 991 100 штук, общее количество объявленных облигаций составляет 10 000 000 штук.

Эмитент, официальным письмом, сообщил о выплате 14 июля 2014 года третьего купонного вознаграждения по своим облигациям НИН KZ2C0Y05E370. См. ниже:

Таблица 3. Сведения о выплате купонного вознаграждения за отчетный период с 01.07.2014 - 01.10.2014 гг.

Дата выплаты вознаграждения	14.07.2014 г.
Количество облигаций, находящихся у держателей на дату фиксации реестра (08.07.2013 г.)	8 900 штук
Сумма начисленного купонного вознаграждения, тенге	356 000,00 тг. (триста пятьдесят шесть тысяч тенге)

Сумма выплаченного купонного вознаграждения, тенге	358 211,14 тг. (триста пятьдесят восемь тысяч двести одиннадцать тенге, 14 тийн)
--	--

Выплата вознаграждения по облигациям производится 2 (два) раза в год через каждые 6 (шесть) месяцев с даты начала обращения облигаций в течение всего срока обращения облигаций. Ставка вознаграждения (купона) по облигациям является фиксированной в размере 8 (восемь) процентов годовых от номинальной стоимости облигаций.

4. Сведения о целевом использовании денежных средств

За отчетный период по состоянию на 01 октября 2014 года, Эмитентом не были использованы денежные средства, полученные от размещения облигаций, поскольку размещения облигаций не осуществлялось.

5. Сведения о залоговом имуществе, которое является обеспечением облигаций Эмитента

Согласно проспекту третьего выпуска именных купонных облигаций, Облигации Эмитента НИН KZ2C0Y05E370 являются необеспеченными, следовательно, необходимости для анализа состояния залогового имущества нет.

6. Сведения о наступлении случаев, затрагивающих права и интересы держателей облигаций

В соответствии с пунктом 2 подпункта 1 пункта 6 Правил ЦДО, Представителем проанализировано наличие обстоятельств, в том числе заключения Эмитентом крупной сделки, которые могут повлечь нарушение прав и интересов держателей облигаций.

Меры, направленные на защиту прав и интересов держателей облигаций, в том числе, посредством подачи иска в суд от имени держателей облигаций, по вопросам неисполнения Эмитентом обязательств, установленных проспектом выпуска облигаций, не принимались в связи с отсутствием оснований и необходимости принятия таких мер.

7. Анализ финансового состояния эмитента по состоянию на 01.10.2014 г.

Финансовый анализ Эмитента был проведен на основании управленческой финансовой отчетности за 9 месяцев 2014 года, а также аудированной финансовой отчетности за 2010-2013 годы. По итогам проведенного анализа, мы позитивно оцениваем результаты деятельности Эмитента за третий квартал 2014 года, но в то же время отмечаем, что деятельность Эмитента обусловлена высокими кредитными рисками.

К данному заключению мы пришли на основе следующих данных:

По итогам третьего квартала 2014 года объем реализации Эмитента вырос на 19,27% и составил 9,57 млрд. тенге против 8,02 млрд. тенге за аналогичный период прошлого года. Операционные расходы Эмитента выросли на 2,9% до 7,9 млрд. тенге. Необходимо отметить, что основную лепту в рост операционных расходов внесла себестоимость продукции, выросшая более чем на 17,6%, причем на рост себестоимости, в свою очередь, оказали влияние следующие статьи: коммунальные услуги (+51%), ремонтные работы (+3265%), а также прочие расходы (+218%). В тоже время общие и административные расходы Эмитент сократил на 4,71%, а расходы на реализацию снизились на 13,8% по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года. Таким образом, рост себестоимости был нивелирован снижением административных расходов и расходов на реализацию, что позволило Эмитенту достигнуть операционной прибыли в размере 1,584 млрд. тенге, рост которой в относительном выражении составил более 498%.

Расходы, связанные с выплатой процентов, включая расходы по курсовой разнице выросли на 273% или до 916 млн. тенге. Чистые расходы по процентам за 9 месяцев 2014 года составили 504 млн.тенге. Прочие расходы сократились на 11,9% до 145 млн. тенге. Таким образом, убыток, полученный в первом квартале 2014 года, в связи с переоценкой курсовой разницы сокращается за счет роста прочих доходов. В результате, чистая прибыль Эмитента по итогам третьего квартала составила 356 млн. тенге против убытка в 182 млн. тенге, полученного годом ранее.

Таблица 4. Управленческий отчет о прибыли Эмитента за 9 месяцев 2014 г.

	9М2013	9М2014	Рост
Объем реализации	8 022	9 568	19,27%
Операционные расходы	-7 757	-7 984	2,93%
- Амортизационные расходы	0	-548	-
Операционная прибыль	265	1 584	497,96%
Затраты по финансированию	-245	-916	273,42%
Прочие доходы (расходы)	-165	-145	-11,93%
Прибыль до налогообложения	-146	523	-
Расходы по налогу на прибыль	-36	-167	357,9%
Чистая прибыль	-182	356	-
Чистая прибыль акционеров компании	-182	356	-
Валовая рентабельность	52,1%	52,7%	
Операционная рентабельность	3,3%	16,6%	
Чистая рентабельность	-2,3%	3,7%	

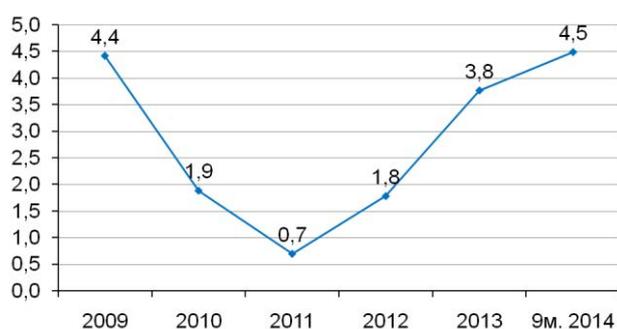
Операционная и чистая маржа Эмитента за 9 месяцев 2014 года выросла до 16,6% и 3,7% соответственно.

Активы Эмитента за прошедшие 9 месяцев 2014 года выросли на 8,87%, с 21,29 млрд. тенге до 23,17 млрд. тенге, в основном благодаря росту долгосрочных активов, а именно статьи основные средства и нематериальные активы, включающие, в том числе, незавершенное строительство. В то же время краткосрочные активы сократились на 0,7% по сравнению с предыдущим годом. Этому способствовало сокращение статьи дебиторская задолженность и авансы на 23,6% при росте статьи запасы на 18%.

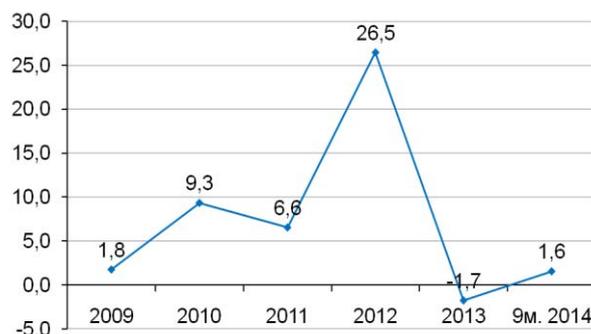
Текущие обязательства Эмитента за 9 месяцев 2014 года сократились на 27% до 8,53 млрд. тенге, за счет погашения торговой кредиторской задолженности более чем 54%. Следует отметить, что снижение кредиторской задолженности произошло за счет погашения перед связанными сторонами, что стало возможным благодаря заемным средствам в размере 20 млн. долларов США, полученным от материнской компании. Часть средств, предоставленных материнской компанией, была квалифицирована как долгосрочные займы. Таким образом, Эмитент в третьем квартале 2014 года привлек долгосрочные займы, которые составили 4,776 млрд. тенге.

График 1. Оценка показателей кредитоспособности Эмитента в графиках

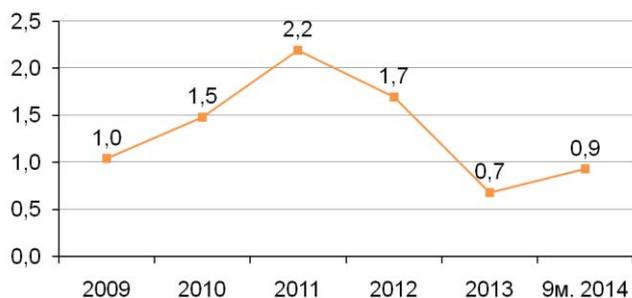
Валовый долг / CFO



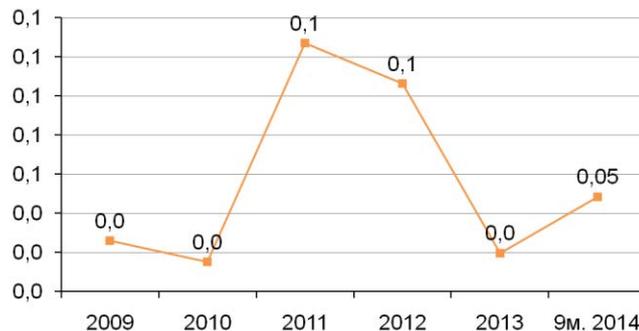
ЕВИТ / Процентные расходы



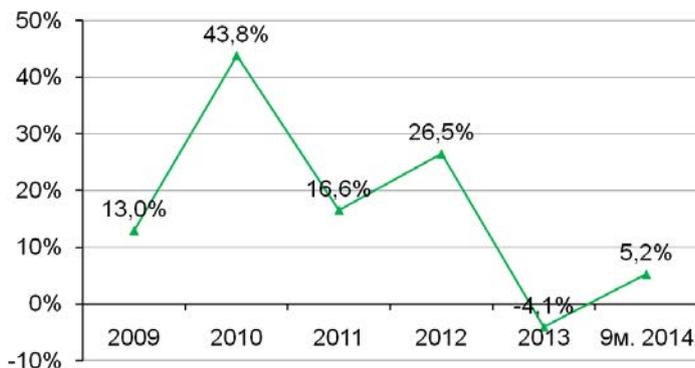
Коэффициент текущей ликвидности



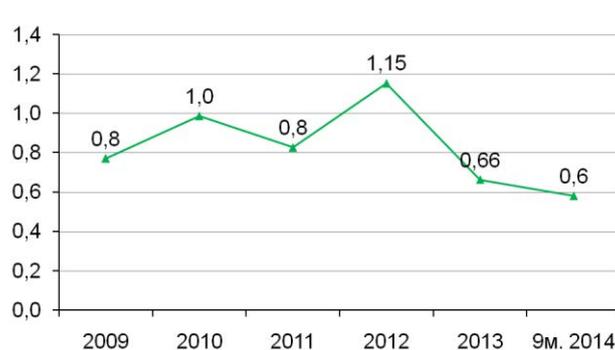
Коэффициент быстрой ликвидности



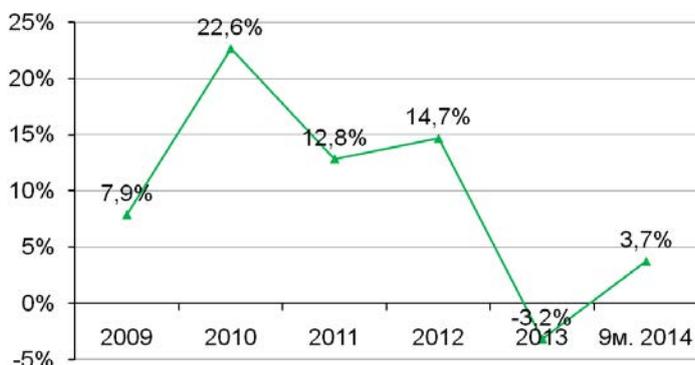
Прибыль на собственный капитал (ROE)



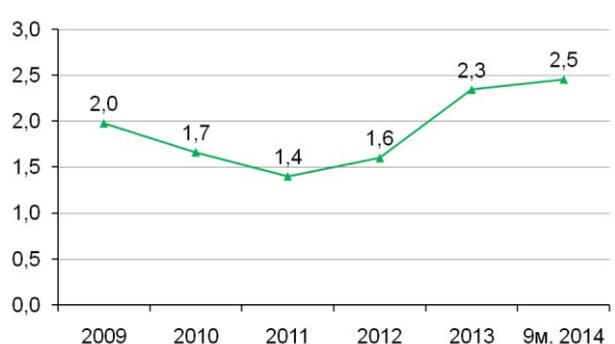
Оборачиваемость активов



Чистая рентабельность



Финансовый леверидж



В третьем квартале 2014 года коэффициенты текущей и быстрой ликвидности Эмитента незначительно выросли и составили на 1 октября 0,93 и 0,05 соответственно. На 1 июля 2014 года эти показатели составляли 0,92 и 0,03. Следует отметить, что коэффициент текущей ликвидности соответствовал нашим ожиданиям, высказанным в предыдущем отчете, но все еще остается ниже 1.

Собственный капитал Эмитента на отчетную дату составил 9,455 млрд. тенге, что на 3,91% выше показателя на конец 2013 года. Рост связан с увеличением нераспределенной прибыли (+4,8%). Финансовый леверидж Эмитента вырос с 2,3 до 2,5.

ПРИЛОЖЕНИЕ К ОТЧЕТУ

	2010	2011	2012	2013	9м2014
	Аудит	Аудит	Аудит	Управл	Управл
Отчет о прибыли (млн тг)					
Объем реализации	8 792	8 420	13 860	12 197	9 568
Операционные расходы, в том числе:	-6 613	-6 277	-11 006	-12 154	-7 984
- Амортизационные расходы	-609	-626	-642	-709	-548
Операционная прибыль	2 179	2 143	2 854	43	1 584
Затраты по финансированию	-293	-255	-102	-115	-916
Прочие доходы (расходы)	554	-475	-154	-243	-145
Прибыль до налогообложения	2 440	1 413	2 598	-315	523
Расходы по налогу на прибыль	-451	-333	-567	-84	-167
Чистая прибыль от продол. операций	1 989	1 081	2 032	-398	356
Результат от прекращенной деятельности	0	0	0	0	0
Чистая прибыль	1 989	1 081	2 032	-398	356
Чистая прибыль акционеров компании	1 989	1 081	2 032	-388	356
Отчет о движении денег (млн тг)					
Операционный денежный поток	1 207	1 725	1 153	1 622	1 788
Инвестиционный денежный поток, в том числе	-305	-387	-1 859	-5 983	-3 502
- Капитальные затраты	-305	-387	-1 859	-5 983	-3 502
Финансовый денежный поток	-935	-1 090	977	4 049	1 895
Некоторые статьи баланса (млн тг)					
Деньги и финансовые инвестиции	45	287	542	232	414
Дебиторская задолженность и авансы (нетто)	2 453	2 204	4 717	3 347	2 556
Запасы	1 859	2 467	3 404	3 647	4 304
Текущие активы	4 373	4 963	8 685	8 017	7 955
Основные средства и нематер. активы	6 389	5 596	6 225	12 776	15 071
Актив по отсроченному подоходному налогу	0	0	0	0	0
Долгосрочные активы	6 471	5 674	6 489	13 269	15 220
Активы	10 843	10 638	15 174	21 286	23 175
Кредиторская задолженность и авансы	999	1 019	2 988	5 628	2 612
Краткосрочный долг	1 821	1 200	2 052	6 098	5 918
Текущие обязательства	2 949	2 262	5 109	11 772	8 538
Долгосрочный долг	449	0	0	9	4 776
Долгосрочные обязательства	1 365	765	564	415	5 182
Уставный капитал	1 558	1 558	1 683	1 683	1 683
Нераспределенная прибыль	4 972	6 053	7 819	7 416	7 772
Капитал акционеров компании	6 530	7 610	9 501	9 099	9 455
Обязательства и СК	10 843	10 638	15 174	21 286	23 175
Финансовые показатели					
Рентабельность EBITDA	38,0%	27,2%	24,1%	-1,6%	20,8%
Операционная рентабельность	31,1%	19,8%	19,5%	-1,6%	15,0%
Чистая рентабельность	22,6%	12,8%	14,7%	-3,2%	3,7%
Валовый долг / CFO	1,9	0,7	1,8	3,8	4,5
EBIT / Процентные расходы	9,3	6,6	26,5	-1,7	1,6
ROA	24,5%	13,1%	18,0%	-0,9%	7,0%
ROC	29,8%	16,1%	23,2%	-1,2%	8,8%
ROE	43,8%	16,6%	26,5%	-4,1%	5,2%
Финансовый леверидж	1,7	1,4	1,6	2,3	2,5
Оборачиваемость активов	1,0	0,8	1,2	0,66	0,6
Коэффициент покрытия	1,5	2,2	1,7	0,7	0,9
Коэффициент быстрой ликвидности	0,0	0,1	0,1	0,0	0,05
Оборачиваемость дебит. задол-ти, дн	82	105	89	117	83
Оборачиваемость запасов, дн	73	92	76	104	112
Операционный цикл, дн	155	198	166	221	195
Финансовый цикл, дн	129	156	115	95	79
EPS, тг	379	206	381	-73	89
BVPS, тг	1 245	1 451	1 784	1 708	1 775
Простые акции в обращении, шт	5 113 117	5 113 117	5 194 925	5 194 925	5 194 925
Привил. акции в обращении, шт	131 945	131 945	131 945	131 945	131 945