

АО «Химфарм»

Отчет в рамках функций ПДО

**ОТЧЕТНЫЙ ПЕРИОД:
4 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
Кол-во объявленных простых акций				10 025 004

¹ По состоянию на 01.01.2015 года основным акционером Эмитента является Central Asia Pharma Holding B.V.

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**

- **15.12.2014 г.** на сайте АО "Казахстанская фондовая биржа" (далее - KASE) были опубликованы изменения и дополнения в проспект выпуска облигаций Эмитента, зарегистрированные Национальным Банком Республики Казахстан (далее - НБ РК) от 27 ноября 2014 года о вступлении Петра Милднера на должность генерального директора Эмитента с даты получения разрешения уполномоченного органа о вступлении на должность, но не ранее чем с 01.01.2015 г.
- **09.12.2014 г.** Эмитент предоставил KASE пресс-релиз от 02 декабря 2014 года о торжественном вручении Сертификата соответствия государственному стандарту Надлежащая производственная практика (GMP) компании АО "Химфарм" с торговой маркой Santo Member of Polpharma Group в Министерстве здравоохранения и социального развития Республики Казахстан.
- **12.11.2014 г.** Эмитент предоставил KASE пресс-релиз от 07 ноября 2014 года об участии в Международном Инвестиционном форуме "Новые инвестиционные возможности в рамках ЕАЭС" в городе Шымкент в АДЦ "Көрме-орталығы". Эмитент с торговой маркой Santo Member of Polpharma Group выступило партнером Форума.
- **11.11.2014 г.** Эмитент официальным письмом от 10 ноября 2014 года сообщил KASE о подтверждении ТОО "Рейтинговое агентство "KZ Rating" кредитного рейтинга Эмитента и рейтинг третьего выпуска облигаций Эмитента (НИН KZ2C0Y05E370) на прежнем уровне: по национальной шкале - "А", прогноз "стабильный", по международной шкале - "BB", прогноз - "стабильный".
- **06.11.2014 г.** Эмитент официальным письмом сообщил KASE о том, что Советом директоров Эмитента было принято решение о досрочном прекращении полномочий Генерального директора Эмитента Арслана Шахина с 31.12.2014 года и об избрании новой кандидатуры на пост Генерального директора в лице господина Петра Милднера с даты получения разрешения о привлечении иностранной рабочей силы, но не ранее чем с 01.01.2015 г.
- **24.10.2014 г.** Эмитент сообщил об обновлении государственной лицензии на занятие фармацевтической деятельностью, ввиду смены юридического адреса.
- **24.10.2014 г.** Эмитент предоставил KASE пресс-релиз, в котором сообщается о подписании Эмитентом меморандума с Южно-Казахстанской государственной фармацевтической академией МЗРК с целью расширения академической программы Santo, а именно: сотрудничество в области различных научных проектов, проведение экскурсий на предприятия ЮКО для учащихся академии, проведение встреч студентов академии с научными специалистами предприятия и т.д.

Иных значимых событий за период четвертого квартала не было отмечено.

Отчет проведен на основе финансовой отчетности и иной информации, предоставленной Эмитентом по итогам деятельности за четвертый 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 четвертый 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 01.01.2015 г., данный ковенант соблюден.	Финансовая отчетность Эмитента по состоянию на 31.12.2014 г., сведения Эмитента об отсутствии просроченной задолженности по займам на 01.01.2015 г., письмо-подтверждение Эмитента.
Недопущение банкротства. Наличие/отсутствие фактов начала юридическим или физическим лицом или государственным органом процедуры или факта подачи указанными лицами заявления для назначения конкурсного управляющего или ликвидатора в случаях, предусмотренных	Соблюдено. Факты начала юридическим или физическим лицом или государственным органом процедуры или факта подачи указанными лицами заявления для назначения конкурсного управляющего	Сведения о корпоративных событиях Эмитента, письмо-подтверждение Эмитента.

<p>подпунктом II пункта 40-1 проспекта выпуска Облигаций</p>	<p>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 13.01.2015 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 конечных 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 31.12.2014 г. (Активы); Письмо-подтверждение Эмитента.</p>
<p>Не допускать фактов неисполнения обязательств, не связанных с выпуском облигаций Эмитента, более чем на десять процентов от общей стоимости активов данного Эмитента на дату государственной регистрации выпуска облигаций</p>	<p>На основании письма-подтверждения Эмитента, а также сведений, предоставленных Эмитентом об отсутствии просроченной задолженности по займам по состоянию на 01.01.2015 г., данный ковенант соблюден.</p>	<p>Письмо-подтверждение Эмитента, сведения об отсутствии просроченной задолженности по займам по состоянию на 01.01.2015 г.</p>

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.	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 31.12.2014г., 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 четвертом квартале 2014 года. Ниже приведены сведения:

Таблица 2. Сведения о размещении облигаций за отчетный период с 01.10.2014 - 01.01.2015 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 01.01.2015 г., дополнительного размещения облигаций в четвертом 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.

События после отчетной даты:

Эмитент, официальным письмом KASE, сообщил о выплате 06 января 2015 года четвертого купонного вознаграждения по своим облигациям НИН KZ2C0Y05E370. Согласно сообщению, вознаграждение было выплачено в сумме 356 000,00 (триста пятьдесят шесть тысяч) тенге.

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 января 2015 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 ПДО, 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 01.01.2015 г.

Финансовый анализ Эмитента был проведен на основании управленческой финансовой отчетности за 2014 год, в сопоставлении аудированной финансовой отчетности за 2010-2013 годы. По итогам проведенного анализа, мы позитивно оцениваем результаты деятельности Эмитента за четвертый 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 результатов не аудированных данных управленческой финансовой отчетности за 2014 год объем реализации Эмитента вырос на 14,4% и составил 13,9 млрд. тенге против 12,2 млрд. тенге за прошлый год. Операционные расходы Эмитента в целом сократились на 10,10%, составив на 01 января 2015 года 10,9 млрд. тенге. Необходимо отметить, что сокращение операционных расходов произошло за счет сокращения себестоимости продукции на 4,7%, общих и административных расходов на 13,6%, а также расходов по реализации на 17,4%. Таким образом, увеличение объема реализации вкупе с сокращением операционных расходов позволило Эмитенту достигнуть операционной прибыли в размере 3,022 млрд. тенге, рост которой в относительном выражении составил более 6 948%.

Расходы, связанные с выплатой процентов, выросли на 1 140,5% или до 1 421 млрд. тенге, что связано с привлечением крупного займа от материнской компании. Прочие расходы увеличились на 71,1% до 416 млн. тенге. Но несмотря на значительный рост вышеуказанных расходов, за счет роста операционной прибыли, Эмитент получил чистую прибыль в сумме 865 млн. тенге против убытка в 398 млн. тенге, полученного годом ранее.

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

	2013	2014	Рост
Объем реализации	12 197	13 949	14,4%
Операционные расходы	-12 154	-10 927	2,93%
- Амортизационные расходы	- 709	-821	15,82%
Операционная прибыль	43	3 022	6 948,48%
Затраты по финансированию	-115	-1 421	1 140,54%
Прочие доходы (расходы)	-243	-416	71,14%
Прибыль до налогообложения	-315	1 185	-
Расходы по налогу на прибыль	-84	-320	283,11%
Чистая прибыль	-398	865	-
Чистая прибыль акционеров компании	-398	865	-
Валовая рентабельность	46,7%	55,6%	
Операционная рентабельность	0,4%	21,7%	
Чистая рентабельность	-3,2%	6,2%	

Операционная и чистая маржа Эмитента за 2014 год выросла до 21,7% и 6,2% соответственно.

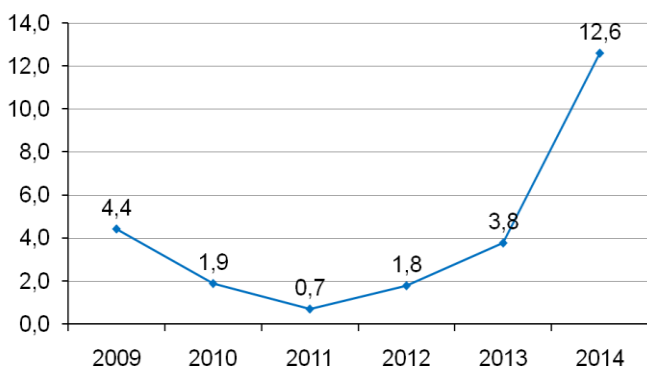
Активы Эмитента за 2014 год выросли на 15,5%, с 21,29 млрд. тенге до 24,58 млрд. тенге, в основном благодаря росту краткосрочных активов на 17,2%, включающие в том числе, денежные

средства, которые увеличились на 126,1% по итогам 12 месяцев 2014 года. В то же время долгосрочные активы отмечаются ростом на 14,5%, а именно статьи основные средства и нематериальные активы.

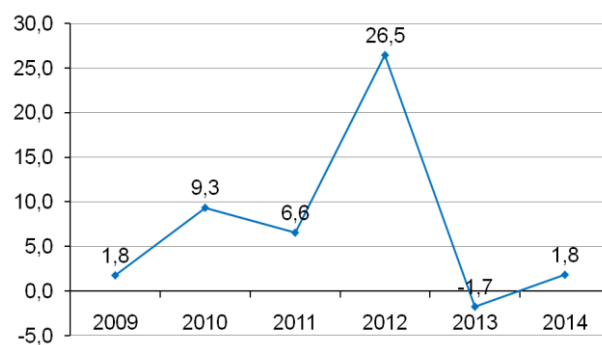
Текущие обязательства Эмитента за 2014 год сократились на 20,5% до 9,3 млрд. тенге, за счет погашения торговой кредиторской задолженности более чем 65%. Следует отметить, что снижение кредиторской задолженности произошло за счет погашения перед связанными сторонами, что стало возможным благодаря заемным 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 2014 году приобрел долгосрочные займы, которые составили 4,852 млрд. тенге.

График 1. Оценка показателей кредитоспособности Эмитента в графиках

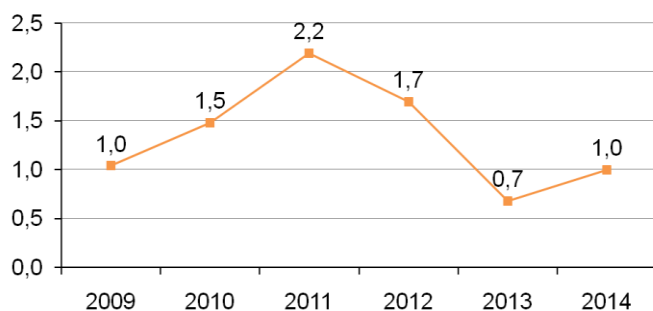
Валовый долг / CFO



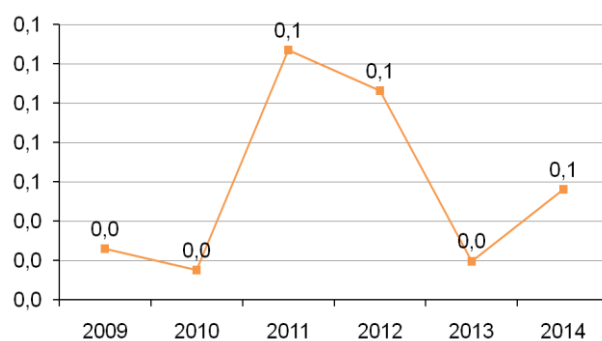
ЕВИТ / Процентные расходы



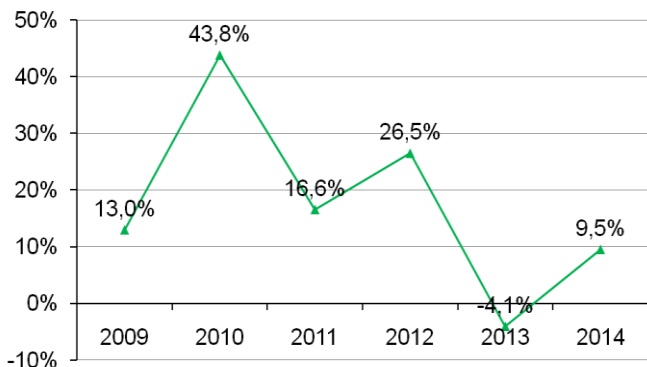
Коэффициент текущей ликвидности



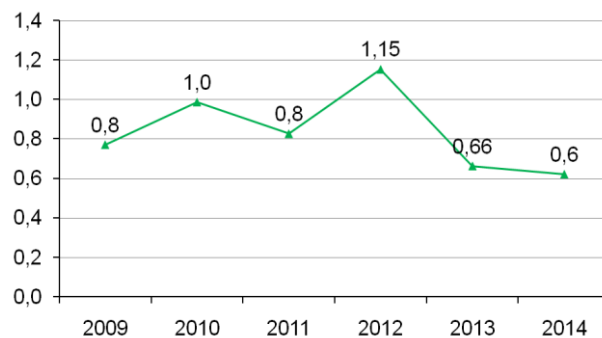
Коэффициент быстрой ликвидности



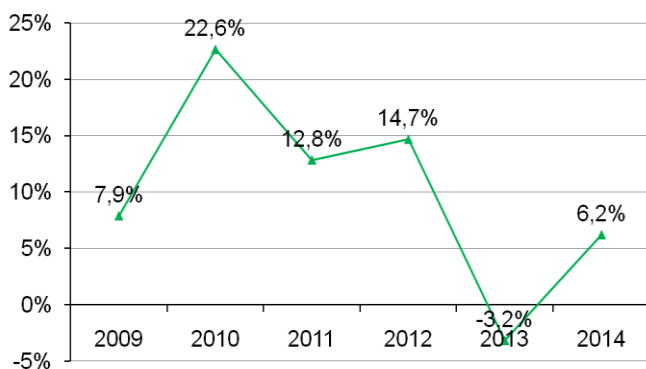
Прибыль на собственный капитал (ROE)



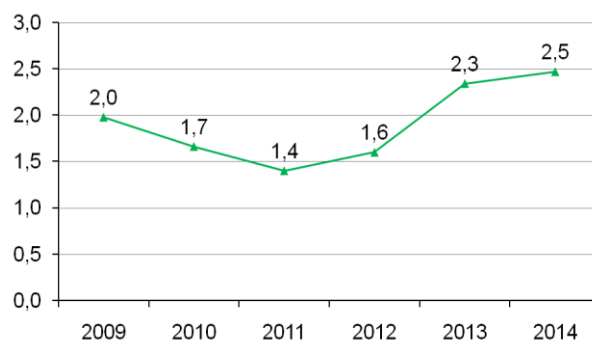
Оборачиваемость активов



Чистая рентабельность



Финансовый леверидж



По итогам 2014 года коэффициенты текущей и быстрой ликвидности Эмитента отметились ростом и составили на 1 января 1,0 и 0,1 соответственно. На 1 января 2013 года эти показатели составляли 0,7 и 0,0.

Собственный капитал Эмитента на отчетную дату составил 9,963 млрд. тенге, что на 9,5% выше показателя на конец 2013 года. Рост связан с увеличением нераспределенной прибыли (+11,6%). Финансовый леверидж Эмитента вырос с 2,3 до 2,5.

Заключение по результатам анализа

По итогам не аудированных данных управленческой финансовой отчетности за 2014 год, в целом мы позитивно оцениваем результаты деятельности Эмитента за 12 месяцев 2014 года. Эмитент вышел на положительную чистую прибыль и возобновил капитальные затраты. Также Эмитент выровнял структуру обязательств и улучшил коэффициент текущей ликвидности, который на 1 января 2015 года был равен 1, что оценивается нами положительно. Также мы позитивно оцениваем увеличение выручки от операционной деятельности и снижение операционных расходов. Но мы также отмечаем, что для Эмитента продолжают иметь место высокие кредитные риски, при этом модернизация производства требует существенных капиталовложений, что в свою очередь, будет оказывать определенное давление на показатели платежеспособности Эмитента.

Председатель Правления



Сейтханов Б.А.



ПРИЛОЖЕНИЕ К ОТЧЕТУ

	2010	2011	2012	2013	2014
	Аудит	Аудит	Аудит	Управл	Управл
Отчет о прибыли (млн тг)					
Объем реализации	8 792	8 420	13 860	12 197	13 949
Операционные расходы, в том числе:	-6 613	-6 277	-11 006	-12 154	-10 927
- Амортизационные расходы	-609	-626	-642	-709	-821
Операционная прибыль	2 179	2 143	2 854	43	3 022
Затраты по финансированию	-293	-255	-102	-115	-1 421
Прочие доходы (расходы)	554	-475	-154	-243	-416
Прибыль до налогообложения	2 440	1 413	2 598	-315	1 185
Расходы по налогу на прибыль	-451	-333	-567	-84	-320
Чистая прибыль от продол. операций	1 989	1 081	2 032	-398	865
Результат от прекращенной деятельности	0	0	0	0	0
Чистая прибыль	1 989	1 081	2 032	-398	865
Чистая прибыль акционеров компании	1 989	1 081	2 032	-388	865
Отчет о движении денег (млн тг)					
Операционный денежный поток	1 207	1 725	1 153	1 622	973
Инвестиционный денежный поток, в том числе	-305	-387	-1 859	-5 983	-4 036
- Капитальные затраты	-305	-387	-1 859	-5 983	-4 036
Финансовый денежный поток	-935	-1 090	977	4 049	3 355
Некоторые статьи баланса (млн тг)					
Деньги и финансовые инвестиции	45	287	542	232	524
Дебиторская задолженность и авансы (нетто)	2 453	2 204	4 717	3 347	4 564
Запасы	1 859	2 467	3 404	3 647	3 753
Текущие активы	4 373	4 963	8 685	8 017	9 393
Основные средства и нематер. активы	6 389	5 596	6 225	12 776	15 067
Актив по отсроченному подоходному налогу	0	0	0	0	0
Долгосрочные активы	6 471	5 674	6 489	13 269	15 190
Активы	10 843	10 638	15 174	21 286	24 583
Кредиторская задолженность и авансы	999	1 019	2 988	5 628	1 960
Краткосрочный долг	1 821	1 200	2 052	6 098	7 394
Текущие обязательства	2 949	2 262	5 109	11 772	9 362
Долгосрочный долг	449	0	0	9	4 852
Долгосрочные обязательства	1 365	765	564	415	5 259
Уставный капитал	1 558	1 558	1 683	1 683	1 683
Нераспределенная прибыль	4 972	6 053	7 819	7 416	8 280
Капитал акционеров компании	6 530	7 610	9 501	9 099	9 963
Обязательства и СК	10 843	10 638	15 174	21 286	24 583
Финансовые показатели					
Рентабельность EBITDA	38,0%	27,2%	24,1%	-1,6%	24,6%
Операционная рентабельность	31,1%	19,8%	19,5%	-1,6%	18,7%
Чистая рентабельность	22,6%	12,8%	14,7%	-3,2%	6,2%
Валовый долг / CFO	1,9	0,7	1,8	3,8	12,6
EBIT / Процентные расходы	9,3	6,6	26,5	-1,7	1,8
ROA	24,5%	13,1%	18,0%	-0,9%	9,3%
ROC	29,8%	16,1%	23,2%	-1,2%	11,4%
ROE	43,8%	16,6%	26,5%	-4,1%	9,5%
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	1,0
Коэффициент быстрой ликвидности	0,0	0,1	0,1	0,0	0,1
Оборачиваемость дебит. задол-ти, дн	82	105	89	117	102
Оборачиваемость запасов, дн	73	92	76	104	95
Операционный цикл, дн	155	198	166	221	198
Финансовый цикл, дн	129	156	115	95	100
EPS, тг	379	206	381	-73	162
BVPS, тг	1 245	1 451	1 784	1 708	1 870
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