

АО «Химфарм»
Отчет в рамках ПДО
**ОТЧЕТНЫЙ ПЕРИОД:
1 кв. 2015 ГОД**
**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).

**Прекращение
функций ПДО**

Представитель сообщает о расторжении Договора о представлении интересов держателей облигаций АО "Химфарм" б/н от 23.10.2013 г. с 31 марта 2015 года на основании Соглашения о расторжении.

**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 Polphrama, 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.

**Акционеры
эмитента**

Наименование акционера	Местонах-ние	Кол-во акций	Доля в простых акциях	Кол-во прив-х 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
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

- **09.01.2015 г.** Эмитент официальным письмом АО "Казахстанская фондовая биржа" (далее - KASE) сообщил о том, что "Советом директоров Эмитента принято решение о назначении г-на Пола Бэка временно исполняющим обязанности Генерального директора Эмитента с 1 января 2015 года до даты получения разрешения на работу, выданного для Петра Милднера, назначенного Генеральным директором Эмитента, но не более чем на 4 месяца".
- **05.03.2015 г.** Эмитент официальным письмом KASE сообщил о том, что "Советом директоров Эмитента принято решение о приобретении именных купонных облигаций Эмитента НИИ KZ2C0Y05E370 у держателя АО "Visor Capital" в количестве 8 900 штук по стоимости их приобретения 1 019,8 (одна тысяча девятнадцать тенге, 80 тиын), с выплатой купонного вознаграждения на день заключения сделки".
- **03.04.2015 г.** Эмитент официальным письмом сообщил KASE о том, что "Советом директоров Эмитента принято решение о назначении г-на Петра Милднера в качестве генерального директора Эмитента с **1 апреля 2015 года**".

События, касающиеся выплаты купона см. в пункте 3 настоящего отчета.

Других значимых событий в период первого квартала 2015 года не было отмечено.

Отчет проведен на основе финансовой отчетности и иной информации, предоставленной Эмитентом по итогам деятельности за первый квартал 2015 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 первый квартал 2015 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 31.03.2015 г., данный ковенант соблюден.	Финансовая отчетность Эмитента по состоянию на 31.03.2015 г., сведения Эмитента об отсутствии просроченной задолженности по займам на 31.03.2015 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

факта подачи указанными лицами заявления для назначения конкурсного управляющего или ликвидатора в случаях, предусмотренных подпунктом II пункта 40-1 проспекта выпуска Облигаций	подачи указанными лицами заявления для назначения конкурсного управляющего или ликвидатора в случаях, предусмотренных подпунктом II пункта 40-1 проспекта выпуска Облигаций, отсутствуют.	Эмитента.
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	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.	Копии действующих лицензий Эмитента; Письмо-подтверждение Эмитента.
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	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.	Справка об отсутствии (наличии) налоговой задолженности налогоплательщика, задолженности по обязательным пенсионным взносам и социальным отчислениям Эмитента по состоянию на 31.03.2015 г.
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.	На основании письма-подтверждения Эмитента данный ковенант соблюден.	Представителем был запрошен реестр конечных акционеров Эмитента, однако на отчетную дату не было получено справки с реестром конечных акционеров. В наличии письмо-подтверждение Эмитента.
Ковенанты, предусмотренные пунктом 2 статьи 15 Закона РК "О рынке ценных бумаг"		
Не отчуждать входящее в состав активов Эмитента имущество на сумму, превышающую двадцать пять процентов от общей стоимости активов Эмитента на дату отчуждения	Соблюдено. Отчуждения входящего в состав активов имущества Эмитента на сумму, превышающую двадцать пять процентов от общей стоимости активов на дату отчуждения не осуществлялось.	Финансовая отчетность Эмитента по состоянию на 31.03.2015 г. (Активы); Письмо-подтверждение Эмитента.

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	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.	Письмо-подтверждение Эмитента, сведения об отсутствии просроченной задолженности по займам по состоянию на 31.03.2015 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.	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 31.03.2015г., 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 первом квартале 2015 года. Ниже приведены сведения:

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

Помимо выплаты четвертого купонного вознаграждения, произведенной в первом квартале 2015 года, Эмитент сообщил Представителю о принятом решении Совета директоров от 06.03.2015 г. о совершении сделки по приобретению собственных именных купонных облигаций НИН KZ2C0Y05E370 у единственного держателя в количестве 8 900 штук на общую сумму 9 021 046,92 тенге, включая выплату купонного вознаграждения на дату совершения сделки.

Таблица 2. Сведения о размещении облигаций за отчетный период с 01.01.2015 - 01.04.2015 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	8 900 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 01.04.2015 г. дополнительного размещения облигаций в первом квартале 2015 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, общее количество выкупленных Эмитентом облигаций составляет 0 штук.

*Эмитент осуществил выкуп своих облигаций у единственного держателя, однако выкупленные облигации были переведены на собственный счет Эмитента в Центральном депозитарии, когда должны были учитываться на счете выкупленных облигаций. Соответственно, справка АО "Единый регистратор ценных бумаг" показала, что на 01 апреля 2015 года количество выкупленных Эмитентом облигаций составляет 0 штук, а в списке держателей облигаций числится сам Эмитент.

Представителем было направлено письмо-уведомление Эмитенту с рекомендациями о приведении указанной процедуры в соответствие нормативным актам, а также письмо-уведомление прошлому держателю облигаций/брокеру о данной ситуации.

В настоящем отчете мы указываем, что на 01 апреля 2015 года Эмитентом были выкуплены собственные облигации в количестве 8 900 штук, на отчетную дату облигации находятся в обращении на организованном рынке. Исходя из реестра держателей ценных бумаг АО "Единый регистратор ценных бумаг" на 01.04.2015 г. держателем облигаций Эмитента НИН KZ2C0Y05E370 числится сам Эмитент.

4. Сведения о целевом использовании денежных средств

За отчетный период по состоянию на 01 апреля 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 01.04.2015 г.

Финансовый анализ Эмитента проведен на основании управленческой финансовой отчетности за первый квартал 2015 год, в сопоставлении с аудированной финансовой отчетностью за 2010-2013 годы. По итогам проведенного анализа за первый квартал 2015 года, мы оцениваем изменения финансовых результатов деятельности Эмитента нейтрально. Также 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 первый квартал 2015 года объем реализации Эмитента вырос на 28,3% и составил 3,7 млрд. тенге против 2,8 млрд. тенге за аналогичный период прошлого года. Операционные расходы Эмитента увеличились на 22,5%, составив на 1 апреля 2015 года 2,8 млрд. тенге. Необходимо отметить, что увеличение операционных расходов произошло за счет роста себестоимости продукции на 19,2%, а также расходов по реализации на 39,2%. Но несмотря на значительное увеличение операционных расходов, операционная прибыль Эмитента показала рост на 53,2%, в целом за счет получения большей выручки в первом квартале 2015 года.

Расходы по финансированию сократились по отношению к аналогичному периоду прошлого года на 2,3% и составили 660 млн. тенге. Прочие расходы на 01 апреля 2015 года составили 25 млн. тенге, когда за аналогичный период прошлого года Эмитент получил прочий доход в размере 42 млн. тенге. Эмитенту удалось получить положительную чистую прибыль в сумме 107 млн. тенге против убытка в 103 млн. тенге, полученного за аналогичный период прошлого года.

Таблица 4. Управленческий отчет о прибыли Эмитента за первый квартал 2015 г.

	3м. 2014	3м. 2015	Рост
Объем реализации	2 894	3 712	28,3%
Операционные расходы	-2 346	-2 873	22,5%
- Амортизационные расходы	0	-276	-
Операционная прибыль	548	839	53,2%
Затраты по финансированию	-675	-660	-2,3%
Прочие доходы (расходы)	42	-25	-
Прибыль до налогообложения	-85	154	-
Расходы по налогу на прибыль	-18	-47	160,4%
Чистая прибыль	-103	107	-
Чистая прибыль акционеров компании	-103	107	-
Валовая рентабельность	52,5%	55,8%	
Операционная рентабельность	18,9%	22,6%	
Чистая рентабельность	-3,6%	2,9%	

Операционная и чистая маржа Эмитента за первый квартал 2015 года выросла до 22,6% и 2,9% соответственно.

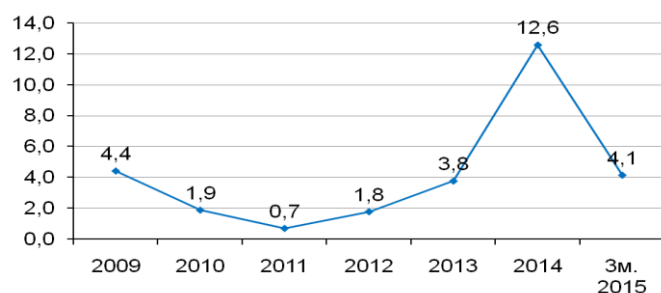
Активы Эмитента за первый квартал 2015 года выросли на 3,4%, с 24,58 млрд. тенге до 25,42 млрд. тенге, преимущественно за счет роста краткосрочных активов на 9,1%. Основной рост краткосрочных активов пришелся на торговую дебиторскую задолженность, которая выросла на 17,7% в первом квартале 2015 года, более скромный рост показали запасы, увеличившиеся на 3,1% до 3,8 млрд. тенге. В то же время долгосрочные активы сократились на 0,1%, за счет сокращения основных средств и нематериальных активов на 0,9%.

Всего обязательства Эмитента за первый квартал 2015 года увеличились на 5,0%. Долгосрочные займы у Эмитента на 1 апреля 2015 года отсутствовали. Часть средств, предоставленных материнской компанией в 2014 году была переклассифицирована в краткосрочные займы перед связанными сторонами, в связи с окончанием срока погашения займа. Таким образом, долгосрочные обязательства Эмитента сократились на 90,1%, в виду отсутствия займов, а текущие обязательства увеличились в целом на 59,4% до 14,9 млрд. тенге, за счет увеличения объема банковских займов на 60,0%, а также роста торговой кредиторской задолженности более 55%.

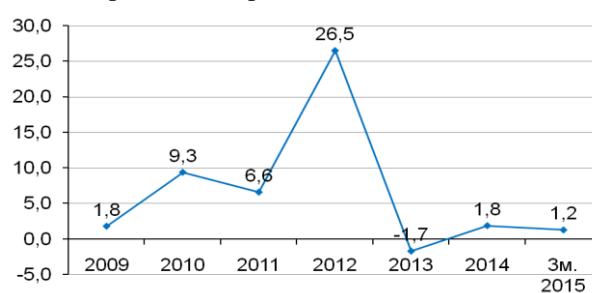
За первый квартал 2015 года, нераспределенная прибыль выросла на 1,3% до 8,2 млрд. тенге, что привело к увеличению собственного капитала Эмитента на 1,1% до 9,895 млрд. тенге.

График 1. Оценка показателей кредитоспособности Эмитента в графиках

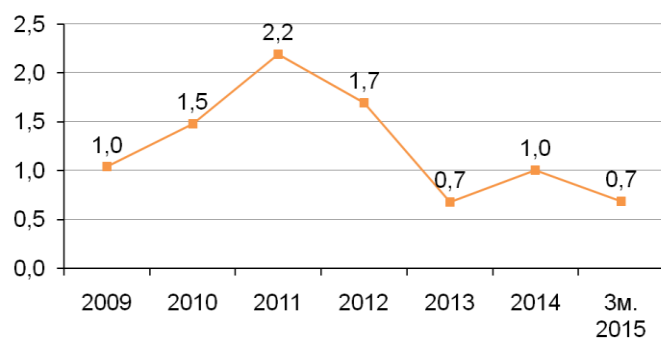
Валовый долг / CFO



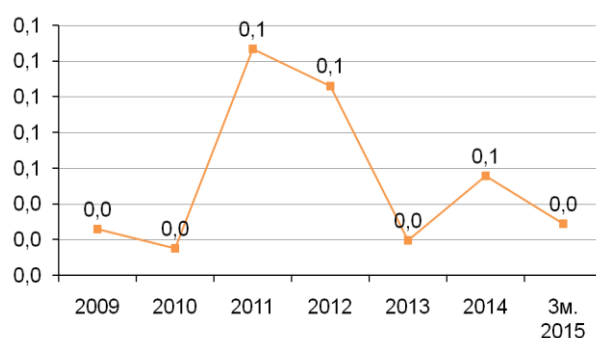
ЕВИТ / Процентные расходы



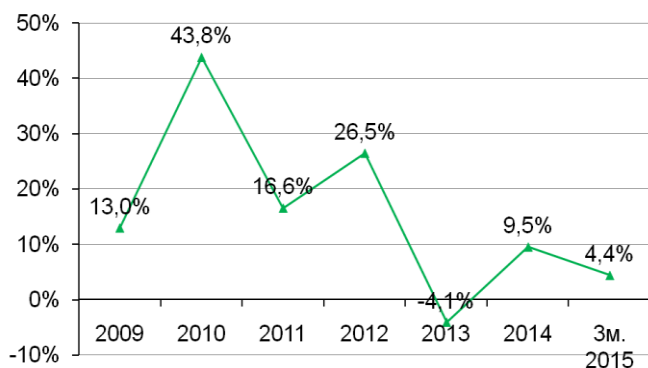
Коэффициент текущей ликвидности



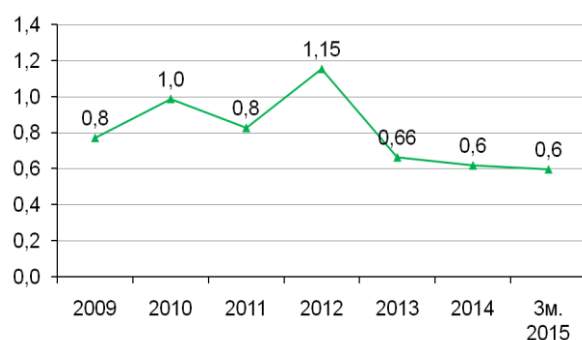
Коэффициент быстрой ликвидности



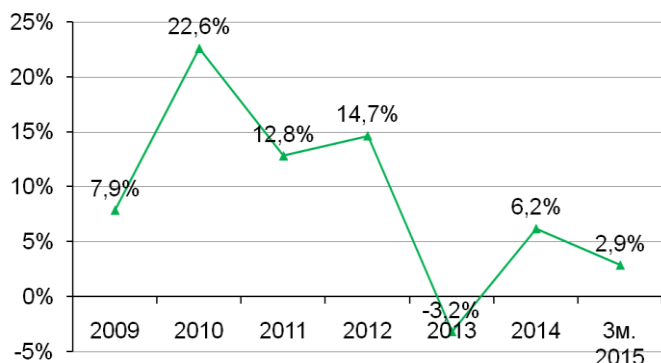
Прибыль на собственный капитал (ROE)



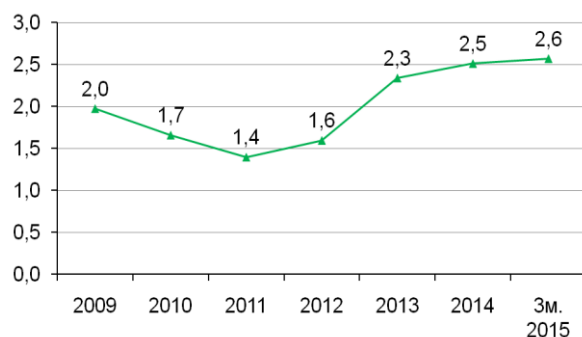
Оборачиваемость активов



Чистая рентабельность



Финансовый леверидж



Показатель валового долга к операционному денежному потоку снизился с 12,6 за 2014 год до 4,1 в первом квартале 2015 года, но несмотря на снижение, показатель все еще остается высоким, что указывает на увеличение долговой нагрузки из-за продолжающейся модернизации инфраструктуры и ввода дополнительных мощностей на предприятии. Финансовый леверидж вырос с 2,5 до 2,6, что также указывает на рост финансовых рисков.

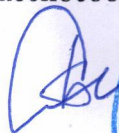
По итогам первого квартала 2015 года коэффициенты текущей и быстрой ликвидности Эмитента составили 0,7 и 0,0 соответственно.

Заключение по результатам анализа

По итогам не аудированных данных управленческой финансовой отчетности по состоянию на 31 марта 2015 года, Эмитент получил положительную чистую прибыль и возобновил капитальные затраты. Мы позитивно оцениваем увеличение выручки от операционной деятельности, но в тоже время отмечаем рост операционных расходов, полученных в первом квартале 2015 года.

Деятельность Эмитента по прежнему обусловлена высокими кредитными рисками, 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

	2011	2012	2013	2014	3м.2015
	Аудит	Аудит	Управл	Управл	Управл
Отчет о прибыли (млн тг)					
Объем реализации	8 420	13 860	12 197	13 949	3 712
Операционные расходы, в том числе:	-6 277	-11 006	-12 154	-10 927	-2 873
- Амортизационные расходы	-626	-642	-709	-821	-276
Операционная прибыль	2 143	2 854	43	3 022	839
Затраты по финансированию	-255	-102	-115	-1 421	-660
Прочие доходы (расходы)	-475	-154	-243	-416	-25
Прибыль до налогообложения	1 413	2 598	-315	1 185	154
Расходы по налогу на прибыль	-333	-567	-84	-320	-47
Чистая прибыль от продол. операций	1 081	2 032	-398	865	107
Результат от прекращенной деятельности	0	0	0	0	0
Чистая прибыль	1 081	2 032	-398	865	107
Чистая прибыль акционеров компании	1 081	2 032	-388	865	107
Отчет о движении денег (млн тг)					
Операционный денежный поток	1 725	1 153	1 622	973	714
Инвестиционный денежный поток, в том числе	-387	-1 859	-5 983	-4 036	-256
- Капитальные затраты	-387	-1 859	-5 983	-4 036	-256
Финансовый денежный поток	-1 090	977	4 049	3 355	-551
Некоторые статьи баланса (млн тг)					
Деньги и финансовые инвестиции	287	542	232	524	431
Дебиторская задолженность и авансы (нетто)	2 204	4 717	3 347	4 564	5 406
Запасы	2 467	3 404	3 647	3 753	3 886
Текущие активы	4 963	8 685	8 017	9 393	10 338
Основные средства и нематер. активы	5 596	6 225	12 776	15 067	13 116
Актив по отсроченному подоходному налогу	0	0	0	0	0
Долгосрочные активы	5 674	6 489	13 269	15 190	15 085
Активы	10 638	15 174	21 286	24 583	25 423
Кредиторская задолженность и авансы	1 019	2 988	5 628	1 960	3 122
Краткосрочный долг	1 200	2 052	6 098	7 394	11 828
Текущие обязательства	2 262	5 109	11 772	9 362	14 993
Долгосрочный долг	0	0	9	4 852	0
Долгосрочные обязательства	765	564	415	5 259	535
Уставный капитал	1 558	1 683	1 683	1 683	1 683
Нераспределенная прибыль	6 053	7 819	7 416	8 280	8 212
Капитал акционеров компании	7 610	9 501	9 099	9 963	9 895
Обязательства и СК	10 638	15 174	21 286	24 583	25 423
Финансовые показатели					
Рентабельность EBITDA	27,2%	24,1%	-1,6%	24,6%	29,4%
Операционная рентабельность	19,8%	19,5%	-1,6%	18,7%	21,9%
Чистая рентабельность	12,8%	14,7%	-3,2%	6,2%	2,9%
Валовый долг / CFO	0,7	1,8	3,8	12,6	4,1
EBIT / Процентные расходы	6,6	26,5	-1,7	1,8	1,2
ROA	13,1%	18,0%	-0,9%	9,3%	10,4%
ROC	16,1%	23,2%	-1,2%	11,4%	11,9%
ROE	16,6%	26,5%	-4,1%	9,5%	4,4%
Финансовый леверидж	1,4	1,6	2,3	2,5	2,6
Оборачиваемость активов	0,8	1,2	0,66	0,6	0,6
Коэффициент покрытия	2,2	1,7	0,7	1,0	0,7
Коэффициент быстрой ликвидности	0,1	0,1	0,0	0,1	0,0
Оборачиваемость дебит. задол-ти, дн	105	89	117	102	121
Оборачиваемость запасов, дн	92	76	104	95	93
Операционный цикл, дн	198	166	221	198	214
Финансовый цикл, дн	156	115	95	100	152
EPS, тг	206	381	-73	162	80
BVPS, тг	1 451	1 784	1 708	1 870	1 858
Простые акции в обращении, шт	5 113 117	5 194 925	5 194 925	5 194 925	5 194 925
Привил. акции в обращении, шт	131 945	131 945	131 945	131 945	131 945