

АО «Химфарм»

Отчет в рамках функций ПДО

ОТЧЕТНЫЙ ПЕРИОД:
4 кв. 2013 года
**Цель проведения
данного анализа**

Настоящий отчет подготовлен в целях мониторинга финансового состояния АО «Химфарм», анализа корпоративных событий, а также способности компании 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 АО «Химфарм» (далее – Эмитент) 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 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 году.

Акционеры Эмитента

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

По состоянию на 01.01.2014 г. основным акционером Эмитента является Central Asia Pharma Holding B.V.

Корпоративные события

- **10.10.2013 г.** Эмитент уведомил АО «Казахстанская фондовая биржа» (далее – KASE) о том, что 11 ноября 2013 года в 14:00 часов состоится внеочередное общее собрание акционеров со следующей повесткой дня:
 - внесение изменений в устав в связи с изменением юридического адреса;
 - о досрочном прекращении полномочий членов счетной комиссии и избрании новых членов счетной комиссии, определение срока их полномочий.
- **23.10.2013 г.** Эмитент официальным письмом сообщил KASE о том, что 18 октября 2013 года Рейтинговым агентством "KZRating" Эмитенту и его облигациям третьего выпуска НИИ KZ2C0Y05E370 был присвоен кредитный рейтинг по национальной шкале - "BB", прогноз "стабильный".
- **24.12.2013 г.** Эмитент предоставил KASE пресс-релиз, в котором сообщил о запуске первого этапа ампульно-инфузионного производства. Эмитент запустил в Южно-Казахстанской области первый этап проекта по организации наукоемкого производства с полным производственным циклом. Запуск производства состоялся в рамках общенационального телемоста с участием Президента Республики Казахстан¹.
- **26.12.2013 г.** Эмитент сообщил KASE о произведенных изменениях в устав, зарегистрированные Департаментом юстиции Южно-Казахстанской области 24 декабря 2013 года. Изменения касались юридического адреса: "Местонахождение Общества и его исполнительного органа: Республика Казахстан, Южно-Казахстанская область, индекс 160019, город Шымкент, Аль-Фарабийский район, улица Шараф Рашидова, 81."

События, касающиеся выплаты вознаграждений по облигациям см. в п.3 настоящего отчета.

¹ Полная версия пресс-релиза размещена на сайте KASE.

Отчет проведен на основе финансовой отчетности и иной информации, предоставленной Эмитентом по итогам деятельности за четвертый квартал 2013 года.

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.
Долгосрочные кредитные рейтинги	Standard & Poor's: B- (позитивный)

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 2013 года, Эмитент уведомляет о соблюдении нижеуказанных ограничений (ковенант):

Форма 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	Соблюдено. Отсутствует перекрестный дефолт по отношению к финансовой задолженности.	Финансовая отчетность Эмитента. По состоянию на 31.12.2013 г. расходы по финансированию составили 114 млн. тенге. Текущие обязательства по финансовой задолженности погашены; Письмо-подтверждение Эмитента.
Недопущение банкротства. Наличие/отсутствие фактов начала юридическим или физическим лицом или	Соблюдено. Факты начала юридическим или физическим лицом или государственным	Письмо-подтверждение Эмитента.

государственным органом процедуры или факта подачи указанными лицами заявления для назначения конкурсного управляющего или ликвидатора в случаях, предусмотренных подпунктом II пункта 40-1 проспекта выпуска Облигаций	органом процедуры или факта подачи указанными лицами заявления для назначения конкурсного управляющего или ликвидатора в случаях, предусмотренных подпунктом II пункта 40-1 проспекта выпуска Облигаций, отсутствуют.	
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 31.12.2013 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.	Соблюдено. Обеспечены необходимые меры по недопущению изменений собственности Zakłady Farmaceutyczne "POLPHARMA" S.A. прямо или косвенно контролирующего Эмитента через Polvis Ventures Limited, в которой она имеет 50 (пятьдесят) процентов плюс 1 (одна) акция.	Реестр акционеров Эмитента, нотариально заверенные копия выписки реестра акционеров Central Asia Pharma Holding B.V., а также свидетельство об акционерах Polvis Ventures Limited по состоянию на 23.10.2013 г.; 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 31.12.2013 г.; 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	Соблюдено. Фактов неисполнения обязательств, не связанных с выпуском облигаций Эмитента, более чем на десять процентов от общей стоимости активов на дату государственной регистрации выпуска облигаций отсутствуют.	Письмо-подтверждение Эмитента.
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.	Письмо-подтверждение Эмитента.
Не изменять организационно-правовую форму	Соблюдено. Организационно-правовая форма не изменялась.	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 2013 года. Ниже приведены сведения:

Таблица 1. Сведения о размещении облигаций за отчетный период с 01.10.2013 - 01.01.2014 гг.

Количество размещенных за отчетный период облигаций	Размещение 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	Размещение за отчетный период не осуществлялось

По данным реестра держателей ценных бумаг АО «Единый регистратор ценных бумаг» по состоянию на 01.01.2014 г., дополнительного размещения облигаций в четвертом квартале 2013 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 в адрес KASE, сообщил о выплате 17 января 2014 года второго купонного вознаграждения по своим облигациям НИН KZ2C0Y05E370. См. ниже:

Таблица 2. Сведения о выплате купонного вознаграждения за отчетный период с 01.10.2013 – 01.01.2014 гг.

Дата выплаты вознаграждения	17.01.2014 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 (триста пятьдесят шесть тысяч) тенге

Сумма выплаченного купонного вознаграждения, тенге	357 744,40 (триста пятьдесят семь тысяч семьсот сорок четыре) 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 2014 года, Эмитентом не были использованы денежные средства, полученные от размещения облигаций, поскольку размещение 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 01.01.2014 г.

Финансовый анализ Эмитента проведен на основании управленческой финансовой отчетности за 12 месяцев 2013 года в сопоставлении с аудированной финансовой отчетностью за 2008-2012 годы.

По итогам проведенного анализа, мы отмечаем, что деятельность Эмитента обусловлена высокими кредитными рисками.

К данному заключению мы пришли на основе следующих данных:

Активы Эмитента за 12 месяцев 2013 г. выросли на 47,1% до Т22,3 млрд. в основном за счет долгосрочных активов, состоящие из основных средств, которые увеличились более чем в 2 раза, до Т13,4 млрд. Более скромный рост показали запасы (+7,3% до Т3,7 млрд.), но конкретно за четвертый квартал их величина сократилась на 20,7%. Снижение запасов в четвертом квартале было обусловлено сезонным повышением продаж. В то же время дебиторская задолженность сократилась на 16,2% до Т3,8 млрд.

За 2013 год нераспределенная прибыль выросла на 0,5% до Т7,9 млрд., что привело к увеличению собственного капитала на 0,4% до Т9,5 млрд.

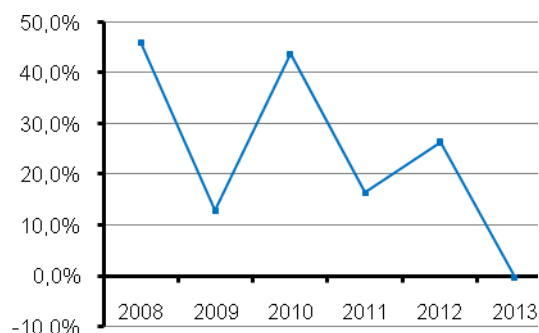
Всего обязательства за 12 месяцев 2013 года выросли более чем в 2 раза, до Т12,8 млрд. в основном за счет краткосрочных банковских займов (+196,9% до Т6,1 млрд.). В то же время долгосрочные обязательства увеличились всего на 1,6% до Т572 млн. Долгосрочные займы у Эмитента отсутствуют.

11 февраля 2014 года произошла девальвация тенге со 155,43 до 185,99 тенге за 1 доллар США. На 31 декабря 2013 года Эмитент имел 2 краткосрочных займа в размере Т6,1 млрд. (банки кредитеры: CITI Bank и HSBC). Кредиты были получены в тенге, что не несет прямой угрозы кредитоспособности Эмитента. В то же время основная кредиторская задолженность состоит из текущей задолженности

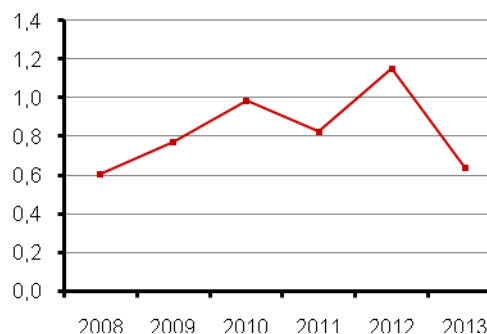
перед иностранными компаниями за оборудование и субстанции. После девальвации национальной валюты произошло автоматическое удорожание импортного товара и повышение долговой нагрузки, что в целом негативно отразилось на уровне кредитоспособности Эмитента.

График 1. Оценка показателей кредитоспособности Эмитента в графиках

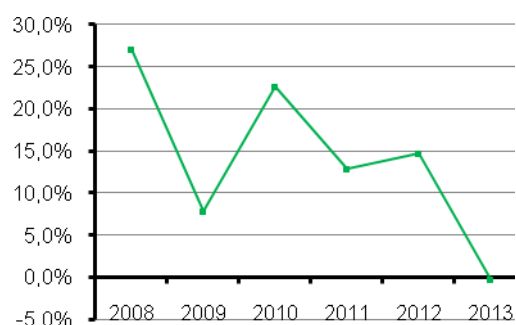
Прибыль на собственный капитал (ROE)



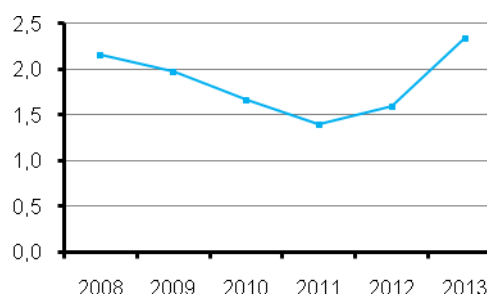
Оборачиваемость активов



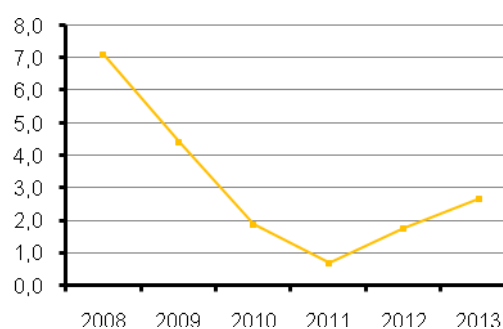
Чистая рентабельность



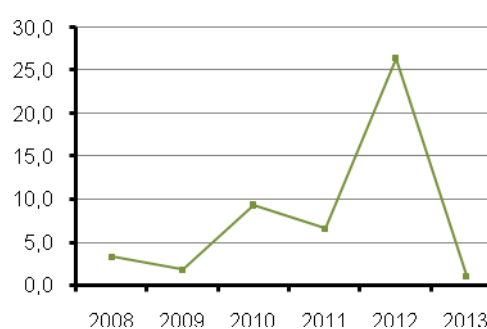
Финансовый леверидж



Валовый долг / CFO



ЕВИТ / Процентные расходы



Показатель валового долга к операционному денежному потоку вырос с 1,8 до 2,7, что указывает на увеличение долговой нагрузки из-за продолжающейся модернизации инфраструктуры и ввода дополнительных мощностей на предприятии. Финансовый леверидж вырос с 1,6 до 2,3, что также указывает на рост финансовых рисков.

За 12 месяцев 2013г. объем реализации упал на 13,6% и составил Т12 млрд. по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Административные расходы и расходы по реализации выросли на 8,9% и 21,5% соответственно, что негативно отразилось на операционной прибыли, которая сократилась более чем в 15 раз и составила Т179 млн. против Т2,9 млрд. годом ранее. Расходы, связанные с выплатой процентов, выросли на 11,6%, но их величина была невысокой (114 млн. тенге),

скорее всего, в связи с тем, что Эмитент капитализирует их на основные средства в рамках капитальных инвестиций. Тем не менее, Эмитент получил чистый убыток по результатам 2013 года в размере Т27 млн. тенге. По итогам 2012 года Эмитент получил прибыль в размере 2,0 млрд. тенге. Операционная и чистая маржа Эмитента за 12 месяцев упали до 1,0% и -0,2%, соответственно.

Управленческий отчет о прибыли Эмитента за 2013 год

	2012	2013	Рост
	Аудит	Управл.	
Объем реализации	13 860	11 975	-13,6%
Себестоимость продукции	-6 431	-6 394	-0,6%
Валовая прибыль	7 429	5 581	-24,9%
Общие и административные расходы	-1 235	-1 344	+8,9%
Расходы по реализации	-3 340	-4 057	+21,5%
Операционная прибыль	2 854	179	-93,7%
Чистые затраты по финансированию	-102	-114	+11,6%
Прочие доходы (расходы)	-154	-61	-60,6%
Прибыль до налогообложения	2 598	5	-99,8%
Расходы по налогу на прибыль	-567	-32	-94,4%
Чистая прибыль	2 032	-27	-
- Валовая рентабельность	53,6%	46,6%	-
- Операционная рентабельность	20,6%	1,5%	-
- Чистая рентабельность	14,7%	-0,2%	-

На 31 декабря 2013 года коэффициенты текущей и быстрой ликвидности Эмитента составили 0,73 и 0,02 соответственно. Коэффициент текущей ликвидности за четвертый квартал понизился с 0,97 до 0,73.

Заключение по результатам анализа

Результаты проведенного анализа показали, что для Эмитента имеют место высокие кредитные риски. Наличие кредитного риска обусловлено высокой долговой нагрузкой из-за финансирования крупных капитальных затрат. На конец 2013 года компания не имела долгосрочного инвестиционного финансирования. В дальнейшем, улучшение показателей кредитоспособности Эмитента будет зависеть от успешной реализации планов по увеличению доходов.

Председатель Правления
АО «БТА Секьюритис»



Цуркан О.Г.

ПРИЛОЖЕНИЕ К ОТЧЕТУ

	2009	2010	2011	2012	2013
Отчет о прибыли (млн. тг.)	Аудит	Аудит	Аудит	Аудит	Управл
Объем реализации	6 573	8 792	8 420	13 860	11 975
Операционные расходы	-5 395	-6 613	-6 277	-11 006	-11 796
Операционная прибыль	1 178	2 179	2 143	2 854	179
Затраты по финансированию	-756	-293	-255	-102	-114
Доходы по курсовым разницам	0	0	0	0	0
Доля в доходе совместных и ассоциированных компаний	0	0	0	0	0
Прочие доходы (расходы)	157	554	-475	-154	-61
Прибыль до налогообложения	578	2 440	1 413	2 598	5
Расходы по налогу на прибыль	-60	-451	-333	-567	-32
Чистая прибыль от продолжающейся деятельности	518	1 989	1 081	2 032	-27
Результат от прекращенной деятельности	0	0	0	0	0
Чистая прибыль	518	1 989	1 081	2 032	-27
Чистая прибыль акционеров компании	518	1 989	1 081	2 032	-27
Отчет о движении денег (млн тг)					
Операционный денежный поток	748	1 207	1 725	1 153	2 272
Инвестиционный денежный поток, в том числе:	-271	-305	-387	-1 859	-6 632
- Капитальные затраты	-271	-305	-387	-1 859	-6 632
Финансовый денежный поток	-427	-935	-1 090	977	4 049
Выборочные статьи баланса (млн. тг.)					
Денежные средства и финансовые инвестиции	78	45	287	542	232
Дебиторская задолженность и авансы	1 511	2 728	2 451	4 953	4 480
Резервы по дебиторской задолженности и авансам	-205	-274	-247	-235	0
Запасы	1 715	1 859	2 467	3 404	3 652
Активы для продажи (прекращаемая деятельность)	0	0	0	0	538
Текущие активы	3 113	4 373	4 963	8 685	8 902
Основные средства и нематериальные активы	5 685	6 389	5 596	6 225	13 426
Инвестиции в ассоциированные компании	0	0	0	0	0
Долгосрочные активы	5 854	6 471	5 674	6 489	13 426
Активы	8 967	10 843	10 638	15 174	22 328
Кредиторская задолженность и авансы	370	999	1 019	2 988	5 732
Краткосрочный долг	2 446	1 821	1 200	2 052	6 092
Обязательства, связанные с активами для продажи	0	0	0	0	0
Текущие обязательства	2 991	2 949	2 262	5 109	12 216
Долгосрочный долг	856	449	0	0	0
Отложенные налоговые обязательства	579	916	719	487	487
Долгосрочные обязательства	1 435	1 365	765	564	572
Уставный капитал	1 558	1 558	1 558	1 683	1 683
Нераспределенная прибыль	2 983	4 972	6 053	7 819	7 856
Капитал акционеров компании	4 541	6 530	7 610	9 501	9 539
Обязательства и собственный капитал	8 967	10 843	10 638	15 174	22 328
Финансовые показатели (нормализованные)					
Операционная рентабельность	20,3%	31,1%	19,8%	19,5%	1,0%
Чистая рентабельность	7,9%	22,6%	12,8%	14,7%	-0,2%
Валовый долг / CFO	4,4	1,9	0,7	1,8	2,7
ЕБИТ / Процентные расходы	1,8	9,3	6,6	26,5	1,0
ROA	12,5%	24,5%	13,1%	18,0%	0,5%
ROC	14,6%	29,8%	16,1%	23,2%	0,7%
ROE	13,0%	43,8%	16,6%	26,5%	-0,3%
Финансовый леверидж	2,0	1,7	1,4	1,6	2,3
Оборачиваемость активов	0,8	1,0	0,8	1,2	0,6
Коэффициент текущей ликвидности	1,0	1,5	2,2	1,7	0,7
Коэффициент быстрой ликвидности	0,0	0,0	0,1	0,1	0,02
Оборачиваемость дебит. задол-ти, дн	68	82	105	89	127
Оборачиваемость запасов, дн	86	73	92	76	106
Операционный цикл, дн	154	155	198	166	233
Финансовый цикл, дн	137	129	156	115	103
EPS, тг	99	379	206	381	-5
BVPS, тг	866	1 245	1 451	1 784	1 791
Простые акции в обращении, шт	5 113 117	5 113 117	5 113 117	5 194 925	5 194 925
Привил. акции в обращении, шт	131 945	131 945	131 945	131 945	131 945