

АНАЛИЗ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ АО «ХИМФАРМ» ПО СОСТОЯНИЮ НА 01.07.2013 г.

| | |
|--|---|
| Цель финансового анализа: | Выявление платежеспособности АО «Химфарм» (далее – «Эмитент», «Компания») по долговым обязательствам перед владельцами облигаций и контроль за целевым использованием денежных средств, полученных Эмитентом в результате размещения облигаций. |
| Основание: | Пункты 2.1 – 2.2 Договора о представлении интересов держателей облигаций АО «Химфарм» №9/462 от 19.06.2012 г., заключенного между АО «Химфарм» и АО «Сентрас Секьюритиз». |
| Действия: | <ul style="list-style-type: none"> ▪ Запрошена информация о финансовом состоянии Эмитента за 2 кв. 2013 г. ▪ На основании представленной финансовой отчетности был проведен анализ финансового состояния Эмитента. |
| Заключение: | Текущее финансовое положение Компании свидетельствует о ее платежеспособности и возможности отвечать по долговым обязательствам перед держателями указанных ниже облигаций. |

| | |
|------------------------------|--|
| Общая информация: | <ul style="list-style-type: none"> ▪ Компания была сформирована на базе бывшего фармацевтического завода «Химфармзавод», образованного в 1882 г. и была зарегистрирована на территории РК в 1993 г. ▪ В сентябре 2011 г. крупнейшая фармацевтическая компания Польши «Polpharma» стала мажоритарным акционером АО «Химфарм» и начиная с того момента Компания представлена на рынке под маркой «Santo Member of Polpharma Group». ▪ АО «Химфарм» является ведущей компанией в Казахстане по производству лекарственных средств, которая расположена в г. Шымкент. ▪ Основной деятельностью Компании является производство и продажа фармацевтической продукции в соответствии с генеральной лицензией, выданной Агентством по здравоохранению Республики Казахстан в 2001 г. Фармацевтическая продукция, в основном, реализуется в Казахстане и других странах Содружества Независимых Государств и Европы. ▪ По состоянию на 31 марта 2013 г. непосредственной материнской компанией является «Central Asia Pharma Holding», которая владеет 98,76% обыкновенных акций Эмитента. Конечным материнским предприятием Эмитента является ФЗ «Polpharma SA» и конечной контролирующей стороной является г-н Е. Стартак. |
|------------------------------|--|

| | |
|--------------------------------|---|
| Кредитные рейтинги: | Standard & Poor's: Долгосрочный кредитный рейтинг – «В-»/прогноз «Позитивный» (15.08.2013 г.) «kzBB» (15.08.2013 г.) |
|--------------------------------|---|

| | | | | | | | |
|------------------------------------|---|-------------------------------------|------------------------|-------------------------------------|------------------------------------|-------------------------|-------|
| Акционеры компании: | <table border="0" style="width: 100%;"> <tr> <td style="text-align: left;">Наименование акционеров</td> <td style="text-align: center;">Местонахождение</td> <td style="text-align: right;">Доля от размещенных акций, %</td> </tr> <tr> <td style="text-align: left;">«Central Asia Pharma Holding B.V.»</td> <td style="text-align: center;">Королевство Нидерландов</td> <td style="text-align: right;">96,26</td> </tr> </table> | Наименование акционеров | Местонахождение | Доля от размещенных акций, % | «Central Asia Pharma Holding B.V.» | Королевство Нидерландов | 96,26 |
| Наименование акционеров | Местонахождение | Доля от размещенных акций, % | | | | | |
| «Central Asia Pharma Holding B.V.» | Королевство Нидерландов | 96,26 | | | | | |

Источник: Проспект выпуска облигаций, KASE

| | |
|-----------------------------------|---|
| Корпоративные события: | <ul style="list-style-type: none"> ▪ Значительных событий, касающихся держателей облигаций, не было. |
|-----------------------------------|---|

Основные параметры финансового инструмента

| | |
|----------------------------------|------------------------------------|
| Тикер | CHFMB3 |
| Вид облигаций: | Купонные облигации без обеспечения |
| НИН | KZ2C0Y05E370 |
| ISIN | KZ2C00001949 |
| Общий объем выпуска облигаций по | 10 млрд. тенге |

| | |
|--|--|
| номинальной стоимости: | |
| Число зарегистрированных облигаций: | 10 млн. шт. |
| Число облигаций в обращении: | 8 900 шт. |
| Номинальная стоимость одной облигации: | 1 000 тенге |
| Валюта выпуска и обслуживания | KZT |
| Купонная ставка: | 8% годовых |
| Вид купонной ставки: | Фиксированная |
| Кредитные рейтинги: | KZ-rating: BB (12.09.12) Standard & Poor's: kzBB (12.09.12) |
| Периодичность и даты выплаты вознаграждения: | 2 раза в год через каждые 6 месяцев с даты начала обращения облигаций |
| Расчетный базис (дней в месяце/дней в году): | 30 / 360 |
| Дата начала обращения: | 04. 01.2013 г. |
| Срок обращения облигаций: | 5 лет |
| Дата погашения облигаций: | 04.01.2018 г. |
| Досрочное погашение: | Не предусмотрено |
| Опционы: | Не предусмотрены |
| Конвертация: | Облигации не являются конвертируемыми |
| Целевое назначение: | 1) Пополнение оборотных средств 2) Инвестирование средств в проект «Расширение действующих мощностей в АО «Химфарм» в соответствии со стандартами GMP и другие проекты 3) Рефинансирование текущей задолженности |

Источник: Проспект выпуска облигаций, KASE

Ограничения (ковенанты), принимаемые Эмитентом.

1. **Недопущение перекрестного дефолта (кросс-дефолта)** по отношению к финансовой задолженности Эмитента на совокупную основную сумму более двух миллионов (2 000 000) долл. США (или ее эквивалент в национальной или в другой иностранной валюте), если: любая задолженность по заемным денежным средствам Эмитента (а) которая подлежит выкупу вследствие допуска дефолта Эмитентом (b) такая задолженность не была погашена в предусмотренный срок, который может быть продлен (если таковой предусмотрен и применим к данному случаю); или (c) любая гарантия задолженности, предоставленная Эмитентом в связи с задолженностью по заемным средствам превышает два миллиона (2 000 000) долл. США (или ее эквивалент в национальной или другой иностранной валюте).
2. **Недопущение банкротства:**
 - какое-либо юридическое или физическое лицо, или государственный орган начали процедуры или подали заявление для назначения конкурсного управляющего или ликвидатора в связи с неплатежеспособностью, санацией, реструктуризацией долговых обязательств, распределением активов и пассивов, объявлением моратория на платежи или выплаты и аналогичными действиями, затрагивающими Эмитента, все или (по мнению конкурсного управляющего) существенную часть имущества Эмитента, и такие процедуры или назначения не были отменены и оставались в силе, по меньшей мере, в течение 90 (девяноста) календарных дней с даты начала процедуры или подачи заявления для назначения конкурсного управляющего или ликвидатора; или
 - Эмитент (а) начал процедуры в соответствии с требованиями действующего законодательства РК с целью объявления Эмитента банкротом, (b) согласился на применение процедур банкротства в отношении Эмитента, (c) направил заявление или согласие на реорганизацию в соответствии с действующим законодательством РК, (d) дал согласие на подачу такого заявления или назначил конкурсного управляющего, или ликвидатора, или доверительного управляющего, или правопреемника для целей банкротства или ликвидации Эмитента, или в отношении его имущества, (e) осуществил выплату в пользу кредиторов Эмитента, в рамках процедуры банкротства.
3. **Обеспечение разрешений.** Эмитент обязан:
 - Предпринять все необходимые меры для обеспечения продолжения его существования в качестве юридического лица, его хозяйственной деятельности и / или операций.
 - Принимать все необходимые меры для получения и осуществления или содействовать осуществлению всех необходимых действий, чтобы гарантировать продолжение действия всех существенных соглашений,



- лицензий, одобрений и разрешений, а также осуществить или содействовать получению всех существенных регистраций, записей и подачи заявок, которые в любое время могут потребоваться в любой соответствующей юрисдикции для оформления, исполнения или предоставления выпуска облигаций и соглашений или для их действительности или законной силы.
4. **Оплата налогов и других требований.** Эмитент должен своевременно производить оплату по налогам и другим обязательствам, взимаемым или налагаемым на доход или имущество Эмитента и его дочерних организаций (при наличии), при условии, что ни Эмитент, ни его дочерняя организация (при наличии) не нарушают пп. IV п. 40-1 Проспекта, если Эмитент или его дочерняя организация (при наличии) не выполняют обязательства или не содействуют выполнению таких обязательств,
- если такая сумма, применимость или законность таких действий добросовестно оспаривается надлежащим судебным разбирательством, и для которой в соответствии с МСФО были сформированы надлежащие резервы;
 - если неисполнение по налогам, другим обязательствам не окажет существенного неблагоприятного воздействия.
 - Не допускать нарушения сроков предоставления годовой и промежуточной финансовой отчетности, установленных договором о листинге негосударственных эмиссионных ценных бумаг, заключенным между Эмитентом и АО «Казахстанская фондовая биржа»;
 - Не допускать нарушения срока предоставления аудиторских отчетов по годовой финансовой отчетности Эмитента, установленного договором о листинге негосударственных эмиссионных ценных бумаг, заключенным между Эмитентом и АО «Казахстанская фондовая биржа».
5. **Недопущение изменения собственности.** В настоящее время Zakłady Farmaceutyczne "POLPHARMA" S.A. прямо или косвенно контролирует Эмитента через Polvis Ventures Limited, в которой 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.
6. **Изменение характера и вида хозяйственной деятельности Эмитента.** Эмитент перестает осуществлять Деятельность или значительно ограничивает объем Деятельности.

Источник: Проспект выпуска облигаций



Бухгалтерский баланс

Тыс. тенге

| Активы | 1 кв. 2012г. | 2 кв. 2012г. | 3 кв. 2012г. | 2 012 | 1 кв. 2013г. | 2 кв. 2013г. | Изм. к 2 кв. 2012 г., % |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------------------|
| Краткосрочные активы | | | | | | | |
| Денежные средства и их эквиваленты | 137 029 | 1 389 263 | 712 884 | 542 147 | 160 107 | 702 216 | -49,5% |
| Торговая и прочая дебиторская задолженность | 3 657 070 | 2 402 798 | 2 579 575 | 4 344 500 | 5 268 049 | 3 737 972 | 55,6% |
| ТМЗ | 2 406 708 | 3 282 458 | 3 845 623 | 3 404 262 | 4 280 077 | 4 137 442 | 26,0% |
| Текущие налоговые активы | 20 318 | 68 738 | 112 962 | - | 155 205 | 476 321 | 593,0% |
| Расходы будущих периодов | - | - | - | 658 793 | - | - | - |
| Прочие краткосрочные активы | 590 022 | 420 728 | 359 787 | - | - | - | - |
| Итого краткосрочные активы | 6 811 147 | 7 563 985 | 7 610 831 | 8 949 702 | 9 863 438 | 9 053 951 | 19,7% |
| Долгосрочные активы | | | | | | | |
| Основные средства | 5 942 839 | 5 855 109 | 6 338 185 | 5 878 952 | 6 390 442 | 7 423 041 | 26,8% |
| Нематериальные активы | 236 097 | 232 749 | 271 746 | 345 582 | 412 448 | 609 630 | 161,9% |
| Итого долгосрочных активов | 6 178 936 | 6 087 858 | 6 609 931 | 6 224 534 | 6 802 890 | 8 032 671 | 31,9% |
| Итого активы | 12 990 083 | 13 651 843 | 14 220 762 | 15 174 236 | 16 666 328 | 17 086 622 | 25,2% |
| Обязательства и капитал | | | | | | | |
| Краткосрочные обязательства | | | | | | | |
| Кредиты и займы | - | - | - | 2 052 000 | 2 532 000 | 3 362 348 | - |
| Краткосрочные финансовые обязательства | 2 572 000 | 2 152 000 | 1 932 000 | - | 1 079 | 1 273 | -99,9% |
| Торговая и прочая кредиторская | 975 792 | 2 009 421 | 2 408 134 | 2 913 860 | 3 002 533 | 2 964 788 | 47,5% |
| Обязательства по другим обязательным и добровольным платежам | 20 702 | 3 544 | 10 731 | - | - | - | - |
| Резервы | - | - | - | - | 164 818 | 84 278 | - |
| Обязательства по вознаграждению работникам | - | - | - | 7 500 | 7 499 | 7 499 | - |
| Обязательства по налогам | 49 171 | 6 423 | 37 821 | 62 290 | - | - | - |
| Прочие обязательства | 148 418 | 288 352 | 267 429 | 73 641 | 769 131 | 627 398 | 117,6% |
| Итого краткосрочные обязательства | 3 766 083 | 4 459 740 | 4 656 115 | 5 109 291 | 6 477 060 | 7 047 584 | 58,0% |
| Долгосрочные обязательства | | | | | | | |
| Прочие финансовые обязательства | - | - | - | - | - | 8 900 | - |
| Отложенные налоговые обязательства | 817 294 | 718 556 | 718 556 | 486 729 | 486 728 | 486 728 | -32,3% |
| Прочие обязательства | - | 46 607 | 46 607 | 76 779 | 76 779 | 76 779 | 64,7% |
| Итого долгосрочные обязательства | 817 294 | 765 163 | 765 163 | 563 508 | 563 507 | 572 407 | -25,2% |
| Итого обязательств | 4 583 377 | 5 224 903 | 5 421 278 | 5 672 799 | 7 040 567 | 7 619 991 | 45,8% |
| Капитал: | | | | | | | |
| Акционерный капитал | 1 557 778 | 1 557 778 | 1 557 783 | 1 682 927 | 1 682 927 | 1 682 927 | 8,0% |
| Эмиссионный доход | 101 834 | 101 834 | 101 834 | 101 510 | 101 510 | 101 510 | -0,3% |
| Резервы | 2 216 137 | 2 045 853 | 2 004 184 | 1 664 873 | 1 461 292 | 2 166 976 | 5,9% |
| Нераспределенная прибыль | 4 530 957 | 4 721 475 | 5 135 683 | 6 052 127 | 6 380 032 | 5 515 218 | 16,8% |
| Итого капитал | 8 406 706 | 8 426 940 | 8 799 484 | 9 501 437 | 9 625 761 | 9 466 631 | 12,3% |
| Итого обязательства и капитал | 12 990 083 | 13 651 843 | 14 220 762 | 15 174 236 | 16 666 328 | 17 086 622 | 25,2% |

Источник: данные Компании





Источник: Данные Компании, СС



Источник: Данные Компании, СС



Источник: Данные Компании, СС

Отчет о прибылях и убытках

Тыс. тенге

| | 1 кв. 2012г. | 2 кв. 2012г. | 3 кв. 2012г. | 2012 | 1 кв. 2013г. | 2 кв. 2013г. | Изм. к 2 кв. 2012 г., % |
|-----------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|-------------------------|
| Выручка | 2 550 668 | 5 793 937 | 8 805 847 | 13 859 745 | 2 735 990 | 5 769 016 | -0,43% |
| Себестоимость реализованной | -1 263 430 | -2 867 609 | -4 428 494 | -6 430 614 | -1 522 422 | -3 061 354 | 6,76% |
| Валовая прибыль | 1 287 238 | 2 926 328 | 4 377 353 | 7 429 131 | 1 213 568 | 2 707 662 | -7,47% |
| Расходы по реализации | -511 535 | -1 210 099 | -1 801 505 | -3 340 389 | -674 378 | -1 827 405 | 51,01% |
| Административные расходы | -240 049 | -539 737 | -872 880 | -1 234 596 | -321 611 | -704 585 | 30,54% |
| Прочие доходы | 842 | 11 580 | 31 271 | 2 229 | - | - | - |
| Прочие расходы | -28 814 | -40 964 | -61 380 | -155 927 | -20 248 | -109 571 | 167,48% |
| Операционная прибыль | 507 682 | 1 147 108 | 1 672 859 | 2 700 448 | 197 331 | 66 101 | -94,24% |
| Финансовые доходы | 6 337 | - | - | - | 6 265 | - | - |
| Финансовые расходы | -31 730 | -86 768 | -128 702 | -102 084 | -39 733 | -112 509 | 29,67% |
| Прочие неоперационные расходы | - | - | - | - | -279 | - | - |
| Прибыль до налогообложения | 482 289 | 1 060 340 | 1 544 157 | 2 598 364 | 163 584 | -46 408 | -104,38% |
| Расходы по подоходному налогу на | -96 458 | -243 878 | -355 156 | -566 851 | -39 260 | 11 602 | -104,76% |
| Чистая прибыль | 385 831 | 816 462 | 1 189 001 | 2 031 513 | 124 324 | -34 806 | -104,26% |
| Прочий совокупный доход | - | - | - | -265 181 | - | - | - |
| Итого совокупный доход | - | - | - | 1 766 332 | - | - | - |

Источник: данные Компании

Отчет о движении денежных средств

Тыс. тенге

| | 1 кв. 2012г. | 2 кв. 2012г. | 3 кв. 2012г. | 2012 | 1 кв. 2013г. | 2 кв. 2013г. |
|--|--------------|--------------|--------------|------------|--------------|--------------|
| Чистая сумма денежных средств от ОД | -1 427 373 | 712 692 | 625 611 | 1 152 868 | -398 690 | 344 323 |
| Чистая сумма денежных средств от ИД | -94 633 | -562 462 | -931 760 | -1 859 280 | -463 349 | -1 494 253 |
| Чистая сумма денежных средств от ФД | 1 371 992 | 951 991 | 731 990 | 976 825 | 480 000 | 1 310 000 |
| Чистое увеличение денежных средств и их эквивалентов | -150 013 | 1 102 221 | 425 842 | 270 413 | -382 040 | 160 069 |
| Денежные средства и их эквиваленты на начало года | 287 042 | 287 042 | 287 042 | 287 042 | 542 147 | 542 147 |
| Денежные средства и их эквиваленты на конец года | 137 029 | 1 389 263 | 712 884 | 542 147 | 160 107 | 702 216 |

Источник: данные Компании





Источник: Данные Компании, CS

Источник: Данные Компании, CS

Финансовые коэффициенты

| Категория | 1 кв. 2013г. | 2 кв. 2013г. |
|--|--------------|--------------|
| Коэффициенты деловой активности | | |
| Оборачиваемость запасов | 2,00 | 1,79 |
| Количество дней | 182,4 | 204,4 |
| Оборачиваемость дебиторской задолженности | 3,15 | 4,51 |
| Количество дней | 116,0 | 81,0 |
| Оборачиваемость кредиторской задолженности | 3,36 | 2,66 |
| Количество дней | 108,5 | 137,0 |
| Оборачиваемость рабочего капитала | 4,37 | 5,41 |
| Оборачиваемость основных средств | 2,28 | 2,08 |
| Оборачиваемость активов | 0,95 | 0,90 |
| Коэффициенты ликвидности | | |
| Текущая ликвидность | 1,5 | 1,3 |
| Срочная ликвидность | 0,8 | 0,6 |
| Абсолютная ликвидность | 0,0 | 0,1 |
| Коэффициенты платежеспособности | | |
| Займы/Общий капитал | 0,2 | 0,3 |
| Займы/Капитал | 0,3 | 0,4 |
| Займы/Активы | 0,2 | 0,2 |
| Коэффициенты рентабельности | | |
| ROA | 11,94% | 7,68% |
| ROE | 19,63% | 13,19% |
| Маржа валовой выручки | 44,36% | 49,26% |
| Маржа операционной прибыли | 7,21% | -4,33% |
| Маржа чистой прибыли | 4,54% | -5,25% |

Источник: расчеты CS

Заключение:

- По состоянию на 1 июля 2013 г. валюта баланса выросла на 25,2% по сравнению с показателем за аналогичный период 2012 г., составив 17 087 млн. тенге, в результате роста основных средств (+26,8%), товарно-материальных запасов (+26%) и торговой дебиторской задолженности (+55,6%). Текущие активы и текущие обязательства выросли на 19,7% и 58%, соответственно. В сравнении с предыдущим кварталом совокупные активы выросли на 2,52%, в структуре которых основные средства (+16,16%), нематериальные активы (+48%), денежные средства и их эквиваленты (+339%) и текущие налоговые активы (+207%) показали наибольший прирост.
- Совокупные обязательства выросли на 45,8% до 7 620 млн. тенге за год по состоянию на 1 июля 2013 г. за счет увеличения торговой и прочей кредиторской задолженности на 47,5% и прочих краткосрочных обязательств (+118%) и краткосрочных кредитов и займов.
- За год по состоянию на 1 июля 2013 г. прирост капитала составил 12,3% в результате увеличения нераспределенной прибыли на 16,8% до 5 515 млн. тенге, акционерного капитала на 8% до 1 683 млн. тенге и резервов на 5,9% до 2 167 млн. тенге.
- Валовая прибыль за год по состоянию на 1 июля 2013 г. уменьшилась на 7,47%, составив 2 708 млн. тенге, в результате снижения выручки на 0,43% и роста себестоимости реализованной продукции на 6,76%.
- Операционная прибыль сократилась на 94% до 66 млн. тенге в результате роста расходов по реализации (+51%) и административных расходов на 30,54%.



- Чистая прибыль снизилась на 104% вследствие роста финансовых расходов на 30%.
- В течение 2 квартала 2013 г. наблюдается улучшение в управлении дебиторской и кредиторской задолженностью. При этом оборачиваемость товарных запасов снизилась. Оптимальные уровни текущей и срочной ликвидности. Относительно низкий уровень долговой нагрузки. Хорошие показатели рентабельности активов и капитала (выше 5%), хотя во втором квартале текущего года наблюдается их снижение. Операционная и чистая маржа – негативные во 2 кв. 2013 г. в результате снижения эффективности операционной деятельности (рост операционных расходов) и, вероятно, в результате уменьшения объемов производства продукции, связанного с текущей программой модернизации активов.
- **Текущее финансовое положение Компании свидетельствует о платежеспособности и возможности отвечать по долговым обязательствам перед держателями облигаций.**

Председатель Правления
АО «Сентрас Секьюритиз»



Т. Камаров

Примечание: Финансовый анализ произведен на основании финансовой информации Эмитента. Ответственность за достоверность финансовой информации несет Эмитент.

