

Рейтинговий звіт INTG 001-004

про оновлення кредитного рейтингу

Емітент:	ПАТ «ЗАКРИТИЙ НЕДИВЕРСИФІКОВАНИЙ ВЕНЧУРНИЙ КОРПОРАТИВНИЙ ІНВЕСТИЦІЙНИЙ ФОНД «ІНТЕГРУМ ВЕНЧУРС»
Тип кредитного рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення кредитного рейтингу:	17.11.2015 р.
Дата оновлення кредитного рейтингу:	31.03.2017 р.
Кредитний рейтинг:	uaBBB-
Прогноз кредитного рейтингу:	у розвитку

Довгостроковий кредитний рейтинг визначено за Національною рейтинговою шкалою, на що вказують літери **ua** у позначці кредитного рейтингу. Національна рейтингова шкала дозволяє виміряти розподіл кредитного ризику в економіці України без урахування суверенного ризику та призначена для використання емітентами цінних паперів, позичальниками, фінансовими установами, посередниками та інвесторами на фінансовому ринку України.

Вхідна інформація

Для проведення процедури оновлення кредитного рейтингу агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало фінансову звітність ПАТ «ЗАКРИТИЙ НЕДИВЕРСИФІКОВАНИЙ ВЕНЧУРНИЙ КОРПОРАТИВНИЙ ІНВЕСТИЦІЙНИЙ ФОНД «ІНТЕГРУМ ВЕНЧУРС» за 2016 рік, а також внутрішню інформацію, надану компанією у ході рейтингового процесу.

Кредитний рейтинг ґрунтується на інформації, наданій самим емітентом, а також на іншій інформації, що є у розпорядженні рейтингового агентства та вважається надійною. Рівень кредитного рейтингу залежить від якості, однорідності та повноти інформації, що є у розпорядженні рейтингового агентства.

Визначення поточного рейтингу

Позичальник або окремий борговий інструмент з рейтингом «uaBBB» характеризується ДОСТАТНЬОЮ кредитоспроможністю порівняно з іншими українськими позичальниками або борговими інструментами. Рівень кредитоспроможності залежить від впливу несприятливих комерційних, фінансових та економічних умов.

Знаки «+» та «-» позначають проміжну категорію рейтингу відносно основних категорій.

Прогноз «у розвитку» вказує на підвищену імовірність зміни рейтингу протягом року.

Рейтингова історія

Дата	17.11.2015	17.05.2016	03.11.2016	31.03.2017
Рівень довгострокового кредитного рейтингу:	uaBBB-	uaBBB-	uaBBB-	uaBBB-
Прогноз:	у розвитку	у розвитку	у розвитку	у розвитку
Рейтингова дія:	визначення	підтвердження	підтвердження	підтвердження

Рівень кредитного рейтингу ПАТ «ЗАКРИТИЙ НЕДИВЕРСИФІКОВАНИЙ ВЕНЧУРНИЙ КОРПОРАТИВНИЙ ІНВЕСТИЦІЙНИЙ ФОНД «ІНТЕГРУМ ВЕНЧУРС» підтримується:

- стратегією розвитку із залученням до співпраці пов'язаних осіб – учасників українського ринку вуглеводнів, який характеризується позитивною динамікою упродовж останнього часу;
- відсутністю заборгованості за кредитами або іншими видами залучених коштів;
- відсутністю валютних ризиків (весь інвестиційний портфель Фонду представлено в гривні);
- інформаційною відкритістю та прозорістю діяльності.

Рівень кредитного рейтингу ПАТ «ЗАКРИТИЙ НЕДИВЕРСИФІКОВАНИЙ ВЕНЧУРНИЙ КОРПОРАТИВНИЙ ІНВЕСТИЦІЙНИЙ ФОНД «ІНТЕГРУМ ВЕНЧУРС» обмежується:

- невід'ємністю ризиків діяльності емітента від ризиків діяльності пов'язаних осіб, що має безпосередній вплив на динаміку чистих активів;
- суттєвим зростанням рівня боргового навантаження пов'язаних осіб;
- потенційними ризиками випереджувального зростання капіталізації акцій Фонду, у порівнянні з темпами нарощення вартості чистих активів;
- впливом негативних чинників на фінансовий ринок і нестабільною діловою активністю в окремих секторах економіки, що може призвести до погіршення показників діяльності.

Основні фінансові показники, тис. грн.

Показник	31.12.2014	31.03.2015	30.06.2015	31.09.2015	31.12.2015	31.03.2016	30.06.2016	31.09.2016	31.12.2016
Валюта балансу	22 692	23 887	28 170	30 976	37 945	40 557	43 631	44 657	54 627
Чисті активи	22 667	23 843	27 508	30 904	35 306	37 717	40 849	44 521	54 452
Високоліквідні активи (грошові кошти)	2	4	1	1	1	0	0	2	1
Поточна дебіторська заборгованість	22 070	23 263	27 144	29 950	31 919	34 138	36 808	37 197	42 826
Довгострокові фінансові інвестиції	620	620	1 025	1 025	6 025	6 419	6 823	7 458	11 800
Сплачений статутний капітал	13 264	15 046	16 288	17 031	18 264	18 264	18 519	18 519	18 519
Неоплачений капітал	486 736	484 954	483 712	482 969	481 736	481 736	481 481	481 481	481 481
Емісійний дохід	5 604	5 064	5 842	6 355	7 411	7 411	7 697	7 697	7 697
Зобов'язання	25	44	662	72	2 639	2 840	2 782	136	175
Адміністративні витрати	323	93	186	289	358	98	238	354	488
Чистий прибуток (збиток)	1 925	1 172	2 821	4 961	7 075	2 410	5 002	8 674	18 605

Резюме

ПАТ «ЗАКРИТИЙ НЕДИВЕРСИФІКОВАНИЙ ВЕНЧУРНИЙ КОРПОРАТИВНИЙ ІНВЕСТИЦІЙНИЙ ФОНД «ІНТЕГРУМ ВЕНЧУРС» (далі – Фонд, Товариство або Емітент) працює на фінансовому ринку України понад 3 роки, встановлений строк діяльності – 49 років з моменту заснування. Фонд внесено до Єдиного державного реєстру інститутів спільного інвестування та до Державного реєстру фінансових установ, які надають фінансові послуги на ринку цінних паперів.

Протягом 2016 року кількість акціонерів Фонду зростає та станом на 31.12.2016 р. зареєстрованими акціонерами виступали чотири юридичні особи (дві з яких є нерезидентами), а також вісім фізичних осіб – резидентів України. На користь однієї юридичної особи-нерезидента належало 48,6% голосуючих акцій. Водночас, протягом 2016 року за рішеннями Наглядової ради Фонд виступив засновником трьох товариств та станом на 31.12.2016 р. володів правами власності на участь у статутному капіталі восьми юридичних осіб. Крім того, у грудні 2016 року було прийнято рішення Наглядової ради щодо погодження вступу Фонду до складу учасників ще одного товариства, основним видом діяльності якого є оптова торгівля твердим, рідким, газоподібним паливом і подібними продуктами.

За час роботи Емітент, по-перше, інвестував кошти у статутні фонди українських компаній, що здійснюють діяльність переважно в енергетичній галузі, зокрема, на ринку скрапленого газу, що розвивається достатньо динамічно, а по-друге, за допомогою компанії з управління активами здійснив надання позик для зазначених суб'єктів господарювання. Надання позик та інвестицій з боку Фонду відбувається, з огляду на чинне законодавство, виключно на користь пов'язаних осіб (юридичних осіб, у статутному капіталі яких не менше 10% належить Фонду).

Управління активами ПАТ «ЗАКРИТИЙ НЕДИВЕРСИФІКОВАНИЙ ВЕНЧУРНИЙ КОРПОРАТИВНИЙ ІНВЕСТИЦІЙНИЙ ФОНД «ІНТЕГРУМ ВЕНЧУРС» станом на дату складання цього рейтингового звіту здійснює ТОВ «Компанія з управління активами «Абсолют Капітал».

Фонд інвестує кошти в рамках, які дозволені чинним законодавством, на користь юридичних осіб, що зайняті у сфері торгівлі вуглеводнями та у паливно-енергетичному комплексі України, а також інших юридичних осіб, що надають послуги компаніям нафтогазового комплексу. Прибуток Фонду використовується для поступового нарощення вартості сплаченого статутного капіталу. В 2016 році обсяг сплаченого статутного капіталу збільшився до 18,5 млн. грн., що становить 3,7% загального розміру зареєстрованого статутного капіталу. Отриманий сукупний емісійний дохід становив майже 7,7 млн. грн.

У 2016 році приріст обсягу власного капіталу становив 54,2%, але, на відміну від попередніх періодів, був забезпечений переважно зростанням обсягів нерозподіленого прибутку, тоді як динаміка зростання обсягів сплаченого статутного капіталу та емісійного доходу уповільнилась. За результатами 2016 року капіталізація Фонду, яка залежить від біржового курсу акцій, майже відповідала

обсягу його чистих активів. На даний час відсутні підстави вважати, що діяльність Фонду відповідає ознакам фіктивності, які встановлені чинним законодавством. Проте рейтингове агентство й надалі проводитиме моніторинг діяльності Фонду на предмет наявності або відсутності таких ознак. Слід зауважити, що з 10.06.2016 р. акції Фонду було включено до біржового списку ПАТ «Українська біржа» (категорія: позалістингові цінні папери).

Протягом попередніх періодів валюта балансу Фонду зростала високими темпами, передусім внаслідок збільшення обсягів інвестування – як довгострокового (у статутні фонди вітчизняних компаній), так і поточного (надання позик пов'язаним компаніям). У 2016 році Фонд збільшив обсяги довгострокового інвестування за рахунок участі у статутному фонді новостворених компаній, а також наростив обсяги інвестування в акції пов'язаних компаній. Крім того, Фонд продовжив практику надання позик пов'язаним компаніям. Це вплинуло на динаміку зростання активів Фонду в цілому, обсяг яких за результатами 2016 року збільшився в 1,4 рази. В результаті реалізації стратегії надання допомоги пов'язаним сторонам Фонд протягом аналізованого періоду отримувал сталий дохід від надходжень відсоткових платежів за договорами позики. Слід зауважити, що починаючи з III кварталу минулого року Фонд нараховує також штрафи пов'язаним компаніям за невиконання договору позики, які обліковуються як інші операційні доходи.

Зважаючи на нестабільні показники діяльності та незначний термін існування більшості пов'язаних компаній, кредитні ризики Фонду (ризики фінансових втрат (збитків) Фонду внаслідок невиконання в повному обсязі або неповного виконання контрагентами Фонду своїх фінансових зобов'язань перед Фондом) та ризики ліквідності (ризик погіршення якості портфеля Фонду внаслідок неможливості продажу активів Фонду без збитків) залишалися суттєвими. Валютні ризики відсутні (весь інвестиційний портфель Фонду представлено в гривні).

Коло партнерів Фонду, зважаючи на політику його діяльності, обмежено його пов'язаними особами. Діяльність Фонду протягом майже всього періоду його існування була прибутковою. У 2016 році позитивний фінансовий результат компанії становив понад 18,6 млн. грн., що позитивно вплинуло на динаміку власного капіталу.

Висновок

На підставі проведеного аналізу, кредитний рейтинг ПАТ «ЗАКРИТИЙ НЕДИВЕРСИФІКОВАНИЙ ВЕНЧУРНИЙ КОРПОРАТИВНИЙ ІНВЕСТИЦІЙНИЙ ФОНД «ІНТЕГРУМ ВЕНЧУРС», підтверджено на рівні «uaBBB-» з прогнозом «у розвитку».

Голова рейтингового комітету

О.В. Шубіна

Начальник відділу рейтингів небанківських установ

О. К. Самойлова

Додатки

Дані балансу ПАТ «ЗАКРИТИЙ НЕДИВЕРСИФІКОВАНИЙ ВЕНЧУРНИЙ КОРПОРАТИВНИЙ ІНВЕСТИЦІЙНИЙ ФОНД «ІНТЕГРУМ ВЕНЧУРС», тис. грн.

Показник	31.12.2014	31.03.2015	30.06.2015	31.09.2015	31.12.2015	31.03.2016	30.06.2016	31.09.2016	31.12.2016
Активи									
Необоротні	620	620	1 025	1 025	6 025	6 419	6 823	7 458	11 800
Нематеріальні активи	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Остаточна вартість основних засобів	0	0	0	0	0	0	0	0	0
первісна вартість основних засобів	1	1	1	1	1	1	1	1	1
знос основних засобів	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Довгострокові фінансові інвестиції, які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	0	0	405	405	5 405	5 689	6 093	5 728	10 070
Інші довгострокові фінансові інвестиції	620	620	620	620	620	730	730	1 730	1 730
Інші необоротні активи	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Оборотні	22 072	23 267	27 145	29 951	31 920	34 138	36 808	37 199	42 827
Запаси	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Дебіторська заборгованість за послуги	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом	0	0	0	0	0	2	2	0	0
Дебіторська заборгованість за розрахунками з нарахованих доходів	429	1 582	13	1 860	3 996	5 938	7 037	2 888	2 318
Інша поточна дебіторська заборгованість	21 641	21 681	27 131	28 090	27 923	28 198	29 769	34 309	40 508
Поточні фінансові інвестиції	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Грошові кошти	2	4	1	1	1	0	0	2	1
Інші оборотні активи	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Всього активів	22 692	23 887	28 170	30 976	37 945	40 557	43 631	44 657	54 627

Дані балансу ПАТ «ЗАКРИТИЙ НЕДИВЕРСИФІКОВАНИЙ ВЕНЧУРНИЙ КОРПОРАТИВНИЙ ІНВЕСТИЦІЙНИЙ ФОНД «ІНТЕГРУМ ВЕНЧУРС», тис. грн.

Показник	31.12.2014	31.03.2015	30.06.2015	31.09.2015	31.12.2015	31.03.2016	30.06.2016	31.09.2016	31.12.2016
Пасиви									
Власний капітал	22 667	23 838	27 508	30 904	35 306	37 717	40 849	44 521	54 452
Статутний капітал	500 000	500 000	500 000	500 000	500 000	500 000	500 000	500 000	500 000
Додатковий капітал	5 064	5 064	5 842	6 355	7 411	7 411	7 697	7 697	7 697
Емісійний дохід	5 604	5 064	5 842	6 355	7 411	7 411	7 697	7 697	7 697
Резервний капітал	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	2 557	3 728	5 378	7 518	9 631	12 042	14 633	18 305	28 236
Неоплачений капітал	484 954	484 954	483 712	482 969	481 736	481 736	481 481	481 481	481 481
Довгострокові зобов'язання і забезпечення	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Відстрочені податкові зобов'язання	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Довгострокові кредити банків	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Інші довгострокові зобов'язання	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Поточні зобов'язання і забезпечення	25	49	662	72	2 639	2 840	2 782	136	175
Короткострокові кредити банків	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Кредиторська заборгованість із внутрішніх розрахунків	25	44	662	72	6	23	18	3	108
Поточні зобов'язання за іншими розрахунками	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Інші поточні зобов'язання	0	0	0	0	2 633	2 817	2 764	133	67
Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Всього пасивів	22 692	23 887	28 170	30 976	37 945	40 557	43 631	44 657	54 627

Дані звіту про фінансові результати ПАТ «ЗАКРИТИЙ НЕДИВЕРСИФІКОВАНИЙ ВЕНЧУРНИЙ КОРПОРАТИВНИЙ ІНВЕСТИЦІЙНИЙ ФОНД «ІНТЕГРУМ ВЕНЧУРС», тис. грн.

Показник	2014	3 міс. 2015	6 міс. 2015	9 міс. 2015	2015	3 міс. 2016	6 міс. 2016	9 міс. 2016	2016
Чистий дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Валовий прибуток (збиток):	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Інші операційні доходи	-	-	-	-	-	-	-	1 545	4 564
Адміністративні витрати	(323)	(93)	(186)	(289)	(358)	(98)	(238)	(354)	(488)
Витрати на збут	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Інші операційні витрати	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Фінансові результати від операційної діяльності:	-	-	-	-	-	-	-	-	-
прибуток (збиток)	(323)	(93)	(186)	(289)	(358)	(98)	(238)	1 191	4 076
Доход від участі в капіталі	-	-	-	-	-	684	1 088	1 436	5 776
Інші фінансові доходи	4 256	1 265	3 007	5 250	7 433	2 225	4 552	7 198	9 904
Інші доходи	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Фінансові витрати	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Втрати від участі в капіталі	(2 008)	-	-	-	-	(400)	(400)	(1 151)	(1 151)
Інші витрати	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Фінансові результати від звичайної діяльності до оподаткування:	-	-	-	-	-	-	-	-	-
прибуток (збиток)	1 925	1 172	2 821	4 961	7 075	2 410	5 002	8 674	18 605
Витрати (дохід) з податку на прибуток	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Прибуток (збиток) від припиненої діяльності після оподаткування	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Чистий прибуток (збиток)	1 925	1 172	2 821	4 961	7 075	2 410	5 002	8 674	18 605