

Рейтинговий звіт ARFO 010-009 про оновлення кредитних рейтингів

Об'єкт рейтингування:	боргові зобов'язання ТОВ «Іпотечна компанія «Аркада-фонд»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Тип боргового зобов'язання:	облігації іменні, відсоткові; облігації серій «J», «Z», «AA», «AD», «AE» – незабезпечені; облігації серій «AF», «AG» –забезпечені порукою
Обсяг випуску:	серії «J» – 27 000 000,0 грн. серії «Z» – 130 000 000,00 грн.; серії «AA» – 80 000 000,00 грн.; серії «AD» – 100 000 000,00 грн.; серії «AE» – 100 000 000,00 грн.; серії «AF» – 100 000 000,00 грн.; серії «AG» – 40 000 000,00 грн. на загальну суму: 577 000 000,00 грн.
Номінальна вартість однієї облігації:	серії «J» - 1000,00 грн.
Кількість облігацій:	серій «Z», «AA», «AD», «AE», «AF», «AG» – 100,00 грн. серії «J» – 27 000 шт. серії «Z» – 1 300 000 шт.; серії «AA» – 800 000 шт.; серії «AD» – 1 000 000 шт.; серії «AE» – 1 000 000 шт.; серії «AF» – 1 000 000 шт. серії «AG» – 400 000 шт. на загальну кількість: 5 527 000 шт.
Термін розміщення:	серії «J» – з 17.05.2004 р. по 07.05.2007 р. серії «Z» – з 15.02.2012 р. по 11.02.2013 р.; серії «AA» – з 13.08.2012 р. по 09.08.2013 р. серії «AD» – з 25.07.2013 р. по 24.07.2014 р. серії «AE» – з 25.12.2013 р. по 21.12.2014 р. серії «AF» – з 27.10.2014 р. по 19.10.2015 р. серії «AG» – з 25.01.2016 р. по 22.01.2017 р.
Термін обігу:	з наступного дня після реєстрації НКЦПФР звіту про результати розміщення облігацій та видачі свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій по: 24.01.2025 р. – для серії «J»; 22.12.2016 р. – для серії «Z»; 24.08.2016 р. – для серії «AA»; 21.07.2016 р. – для серії «AD»; 24.09.2017 р. – для серії «AE»; 24.09.2018 – для серії «AF»; 23.10.2017 р. для серії «AG»
Термін погашення:	серії «J» – 27.01.2025 р. серії «Z» – з 23.12.2016 р. по 25.01.2017 р.; серії «AA» – з 25.08.2016 р. по 22.09.2016 р.; серії «AD» – з 22.07.2016 р. по 24.08.2016 р.; серії «AE» – з 25.09.2017 р. по 24.10.2017 р.; серії «AF» – з 25.09.2018 р. по 24.10.2018 р. серії «AG» – з 24.10.2017 р. по 23.10.2017 р.
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення кредитного рейтингу боргових зобов'язань:	серії «J» – 23.12.2015 р. серії «Z» – 25.06.2012 р.; серії «AA» – 23.05.2013 р.; серії «AD» – 10.10.2013 р.; серії «AE» – 19.12.2013 р.; серії «AF» – 17.10.2014 р. серії «AG» – 23.12.2015 р.
Дата оновлення:	30.06.2016 р.
Рівень кредитного рейтингу боргових зобов'язань:	серій «J», «Z», «AA», «AD», «AE», «AF», «AG» – uaBBB
Прогноз:	стабільний

Наданий у результаті рейтингового аналізу кредитний рейтинг визначено та оновлено за Національною рейтинговою шкалою, на що вказують літери ua у позначці кредитного рейтингу. Національна шкала кредитних рейтингів 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.

Вихідна інформація

Для проведення процедури оновлення кредитного рейтингу агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало фінансову звітність ТОВ «Іпотечна компанія «Аркада-фонд» за 2015 рік та I квартал 2016 року, внутрішню інформацію, надану Товариством під час рейтингового процесу, а також іншу інформацію, що є у розпорядженні рейтингового агентства та вважається надійною. Було проаналізовано інформацію стосовно усіх істотних аспектів діяльності Емітента. Рівень кредитного рейтингу залежить від якості, однорідності та повноти наявної інформації.

Рейтингова оцінка ґрунтується на інформації, що надана клієнтом, 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.

Рейтингове агентство не проводить аудиторську перевірку наданої клієнтом інформації.

Положення звіту щодо тенденцій розвитку ринків, на яких працює клієнт, та ризиків, притаманних цим ринкам, ґрунтуються на ринкових умовах і чинниках, що діяли на момент написання звіту.

Рейтинговий звіт не є рекомендацією щодо покупки або продажу цінних паперів. ТОВ «Кредит-Рейтинг» не несе відповідальності за результати кредитних, інвестиційних або господарських рішень третіх осіб, прийнятих виключно на основі інформації звіту.

Деякі кількісні дані, які аналізуються у звіті, наведені після відповідного округлення. У зв'язку з цим, значення певних показників, що наводяться в звіті більше одного разу, можуть не збігатися, а підсумкові значення окремих показників можуть не відповідати арифметичній сумі їх складових.

Історія кредитного рейтингу випуску облігацій серії «J»

Дата	23.12.2015 р.	30.06.2016 р.
Рівень довгострокового кредитного рейтингу	uaBBB	uaBBB
Прогноз кредитного рейтингу	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження

Історія кредитного рейтингу випуску облігацій серії «Z»

Дата	25.06.2012 р.	25.09.2012 р.	16.04.2013 р.	19.12.2013 р.	24.06.2014 р.	23.12.2014 р.	24.06.2015 р.	23.12.2015 р.	30.06.2016 р.
Рівень довгострокового кредитного рейтингу	uaBBB	uaBBB	uaBBB	uaBBB	uaBBB	uaBBB	uaBBB	uaBBB	uaBBB
Прогноз	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження

Історія кредитного рейтингу випуску облігацій серії «AA»

Дата	23.05.2013 р.	19.12.2013 р.	24.06.2014 р.	23.12.2014 р.	24.06.2015 р.	23.12.2015 р.	30.06.2016 р.
Рівень довгострокового кредитного рейтингу	uaBBB	uaBBB	uaBBB	uaBBB	uaBBB	uaBBB	uaBBB
Прогноз	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження

Історія кредитного рейтингу випуску облігацій серії AD»

Дата	10.10.2013 р.	24.06.2014 р.	23.12.2014 р.	24.06.2015 р.	23.12.2015 р.	30.06.2016 р.
Рівень довгострокового кредитного рейтингу	uaBBB	uaBBB	uaBBB	uaBBB	uaBBB	uaBBB
Прогноз	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження

Історія кредитного рейтингу випуску облігацій серії AE»

Дата	19.12.2013 р.	24.06.2014 р.	23.12.2014 р.	24.06.2015 р.	23.12.2015 р.	30.06.2016 р.
Рівень довгострокового кредитного рейтингу	uaBBB	uaBBB	uaBBB	uaBBB	uaBBB	uaBBB
Прогноз	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження

Історія кредитного рейтингу випуску облігацій серії «AF»

Дата	17.10.2014 р.	24.06.2015 р.	23.12.2015 р.	30.06.2016 р.
Рівень довгострокового кредитного рейтингу	uaBBB	uaBBB	uaBBB	uaBBB
Прогноз	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження	підтвердження	підтвердження

Історія кредитного рейтингу випуску облігацій серії «AG»

Дата	23.12.2015 р.	30.06.2016 р.
Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання	uaBBB	uaBBB
Прогноз кредитного рейтингу	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження

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

Прогноз кредитного рейтингу «стабільний» вказує на відсутність на поточний момент передумов для зміни рівня кредитного рейтингу протягом року.

Рівень кредитного рейтингу боргових зобов'язань ТОВ «Іпотечна компанія «Аркада-фонд» підтримується:

- можливостями Емітента отримувати сталі надходження коштів від позичальників ПАТ АКБ «Аркада» у розмірі, необхідному для вчасного виконання власних боргових зобов'язань, як результат налагодженої тривалої співпраці між Емітентом та Банком;
- успішним досвідом обслуговування Емітентом власних боргових зобов'язань.

Рівень кредитного рейтингу боргових зобов'язань ТОВ «Іпотечна компанія «Аркада-фонд» обмежується:

- залежністю діяльності від співпраці з ПАТ АКБ «Аркада» та низькою диверсифікацією вкладень Емітента, що в умовах кризового стану ринку нерухомості обмежує потік грошових надходжень, необхідних для розрахунку за власними зобов'язаннями;
- низькими показниками ефективності діяльності;
- відсутністю контролю над якістю базового активу (основного джерела формування грошових надходжень для розрахунку за борговими зобов'язаннями Емітента) з боку контролюючих органів, що посилює кредитні ризики в умовах нестабільності на ринку нерухомості.

Основні фінансові показники

Показник	31.12.2013	31.12.2014	31.03.2015	30.06.2015	30.09.2015	31.12.2015	31.03.2016
Активи, млн. грн.	697,61	723,07	725,93	726,23	721,50	537,48	541,69
Власний капітал, млн. грн.	196,24	192,47	192,44	193,89	192,78	192,84	192,87
Заборгованість перед кредиторами, млн. грн.	501,30	530,61	533,49	532,34	528,72	529,97	496,09
Заборгованість дебіторів, млн. грн.	415,60	493,41	495,17	453,03	463,40	483,26	428,61
Доходи, млн. грн.	70,16	74,45	19,21	38,45	57,00	310,92	221,85
Видатки, млн. грн.	70,11	78,17	19,24	37,04	56,69	310,34	221,83
Фінансовий результат від операційної діяльності, млн. грн.	0,05	-3,72	-0,03	1,42	0,31	0,58	0,03
Чистий прибуток, млн. грн.	0,09	-3,78	-0,03	1,42	0,31	0,37	0,03
Рентабельність активів (ROA), %	0,01%	-0,52%	-	-	-	0,05%	
Рентабельність капіталу (ROE), %	0,05%	-1,96%	-	-	-	0,19%	

Резюме

ТОВ «ІПОТЕЧНА КОМПАНІЯ «АРКАДА-ФОНД» (далі – Емітент) професійно займається діяльністю, побудованою на засадах сек'юритизації активів. Компанія регулярно здійснює емісії облігацій та спрямовує залучені кошти на викуп вимог за кредитними угодами ПАТ АКБ «Аркада», а також цінних паперів. Товариство було створено як SPV (special purpose vehicle) для сек'юритизації активів ПАТ АКБ «Аркада»; на початковому етапі існування його основним учасником було саме ПАТ АКБ «Аркада». Протягом 2009-2013 рр. у структурі учасників Емітента відбувалися регулярні зміни (востаннє – у серпні 2013 року), хоча це, на думку рейтингового агентства, не вплинуло на взаємодію ТОВ «ІПОТЕЧНА КОМПАНІЯ «АРКАДА-ФОНД» з його основними контрагентами.

Станом на 31.03.2016 р. учасниками Емітента є 12 юридичних осіб (останню редакцію Статуту ТОВ «ІПОТЕЧНА КОМПАНІЯ «АРКАДА-ФОНД» затверджено загальними зборами учасників 5 серпня 2015 року).

Обсяг власного капіталу Емітента протягом аналізованого періоду повільно зростає за рахунок результатів діяльності (останнє збільшення статутного капіталу відбулось у II кварталі 2012 року). Станом на початок березня поточного року власні кошти (192,9 млн. грн.) формували майже 28% пасивів Емітента.

Зважаючи на те, що метою діяльності Емітента є сек'юритизація кредитів ПАТ АКБ «Аркада», активи сформовані, насамперед, дебіторською заборгованістю за кредитами та цінними паперами, що передані банком «Аркада», а також коштами, що розміщено у цінні папери інших емітентів (акції, сертифікати інститутів спільного інвестування, а також частки у статутних фондах та облігації різних емітентів). Згідно з даними Емітента, обсяг та питома вага простроченої заборгованості за цими кредитами є низькою (0,02%). При цьому частина кредитів, які надані юридичним особам та входять до складу базового активу, не повністю покривається вартістю забезпечення за цими кредитами. Крім того, вкладення компанії мають низьку диверсифікацію за напрямками, що наражає компанію на значний галузевий (переважна частина базового активу – іпотечні кредити) і кредитний (не виключено погіршення якості базового активу при збереженні негативних тенденцій в економіці) ризику та ризик ліквідності (через можливе розбалансування платіжного календаря).

ПАТ АКБ «Аркада» формально не контролює якість кредитів, переданих на баланс ТОВ «ІПОТЕЧНА КОМПАНІЯ «АРКАДА-ФОНД», та не несе жодної формальної відповідальності за зобов'язаннями Емітента. При цьому можливість компанії розраховуватися за власними зобов'язаннями значною мірою залежить від сумлінності позичальників Банку, права вимоги за кредитами яких складають частину базового активу Емітента (оскільки права вимоги передаються Банком Емітенту в обмін на грошові кошти, які Емітент залучає в обмін на облігації). Стабільність надходжень платежів від позичальників за зазначеними кредитами, а також можливості ПАТ АКБ «Аркада» здійснювати їх зворотний викуп на умовах факторингу під час настання терміну погашення певного випуску облігацій, є ключовими передумовами сталої діяльності Емітента.

До 2014 року майже 1/3 базового активу Емітента становили боргові цінні папери (передусім, векселі) інших компаній, які були отримані в обмін на ресурси, що попередньо залучені Емітентом від продажу облігацій. Зазначене створювало додаткові ризики для діяльності компанії. Станом на 31.03.2016 р. векселі та жодні інші цінні папери у складі базового активу, за даними Емітента, не обліковуються.

Діяльність Емітента протягом 2015 року та I кварталу 2016 року була прибутковою, хоча обсяг прибутку був незначним. Додатній фінансовий результат діяльності підтримується за рахунок операцій з фінансовими інструментами, надходжень від розміщення коштів на депозит, переоцінки валюти, нарахування відсотків за облігаціями в портфелі інвестицій. При цьому фінансові результати певною мірою залежать від рівня обслуговування позичальниками переуступлених ПАТ АКБ «Аркада» кредитів, а також якості інвестиційного портфеля.

Тривалий час балансова заборгованість за власними облігаціями формує майже всі зобов'язання Емітента, а рівень збалансованості активів і пасивів за строками до погашення підтримується на прийнятному рівні за рахунок залучення нових боргових зобов'язань. Впродовж останніх 14 років ТОВ «ПОТЕЧНА КОМПАНІЯ «АРКАДА-ФОНД» здійснювало операції з облігаціями власних емісій. Станом на початок квітня 2016 року в обігу перебували облігації таких емісій:

- серії «J» (номінальний обсяг емісії – 27 млн. грн.; балансова заборгованість станом на 31 березня 2016 року – 71 тис. грн.);
- серії «Z» (номінальний обсяг емісії – 130 млн. грн.; балансова заборгованість станом на 31 березня 2016 року – 130 млн. грн.);
- серії «AA» (номінальний обсяг емісії – 80 млн. грн.; балансова заборгованість станом на 31 березня 2016 року – 67,5 млн. грн.);
- серії «AD» (номінальний обсяг емісії – 100 млн. грн.; балансова заборгованість станом на 31 березня 2016 року – 88,023 млн. грн.);
- серії «AE» (номінальний обсяг емісії – 100 млн. грн.; балансова заборгованість станом на 31 березня 2016 року – 100 млн. грн.);
- серії «AF» (номінальний обсяг емісії – 100 млн. грн.; балансова заборгованість станом на 31 березня 2016 року – 100 млн. грн.);
- серії «AG» (номінальний обсяг емісії – 40 млн. грн.; балансова заборгованість станом на 31 березня 2016 року – 10 млн. грн.).

Облігації інших випусків було погашено в строки, передбачені проспектами емісій. До проспекту емісії облігації серії «AB» (емісія на суму 50 млн. грн.) у жовтні-листопаді 2014 року було внесено зміни щодо продовження строку обігу на один календарний рік, тобто до 24 листопада 2015 року. Продовження строку обігу було передбачено проспектом емісії. Станом на 22 грудня 2015 року облігації вказаної серії було погашено Емітентом у повному обсязі, про що було отримано відповідне

розпорядження НКЦПФР. Крім того, у червні 2015 року до проспекту емісії облігацій серії «АА» (емісія на суму 80 млн. грн.) було внесено зміни, що передбачають продовження строку обігу на один календарний рік до 24 серпня 2016 року. Продовження строку обігу також було передбачено проспектом емісії.

Виплата відсоткового доходу за облігаціями усіх серій здійснювалася вчасно (щомісяця у встановлені дати виплати доходу). Відсоткова ставка за всіма борговими зобов'язаннями наразі становить 14% річних (за винятком облігацій серії «J», ставка за якими становить 9% річних).

Виконання Емітентом зобов'язань за облігаціями серій «АF» та «АG» забезпечене порукою. У разі невиконання ТОВ «ІПОТЕЧНА КОМПАНІЯ «АРКАДА-ФОНД» відповідних зобов'язань, власник облігацій має право звернутися з письмовою вимогою до компанії щодо виконання цього обов'язку. Якщо ситуація не змінюється упродовж десяти банківських днів, власник облігацій має право звернутися з вимогою до поручителя за облігаціями відповідної серії:

- за облігаціями серії «АF» (було розміщено у жовтні 2014 року) – до ТОВ «Компанія розвитку будівництва»;
- за облігаціями серії «АG» (розміщення розпочалось у січні 2016 року) – до ТОВ «Фірма «Девелопер».

Обидва вказаних товариства є компаніями, що належать до будівельної галузі, та пов'язані з Емітентом і з ПАТ «АКБ «Аркада».

Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг випусків іменних відсоткових облігацій серій «J», «Z», «AA», «AD», «AE», «AF» та «AG» Товариства з обмеженою відповідальністю «Іпотечна компанія «Аркада-фонд» підтверджено на рівні **«uaBBB»**, прогноз **«стабільний»**.

Голова рейтингового комітету

О. В. Шубіна

Начальник відділу рейтингів небанківських установ

О.К. Самойлова

Додатки

Дані балансу ТОВ «Іпотечна компанія «Аркада-фонд», тис. грн.

Показник	31.12.2013	31.12.2014	31.03.2015	30.06.2015	30.09.2015	31.12.2015	31.03.2016
Поточні активи:	697 606	414 845	418 656	466 989	476 107	537 475	541 689
Грошові кошти	529	2 330	4 250	41 520	2 552	4 257	44 870
Короткострокові інвестиції	245 013	210 870	210 039	215 212	253 231	234 415	214 604
Короткострокова дебіторська заборгованість:	232 749	201 646	204 276	210 257	220 324	298 803	282 215
дебіторська заборгованість за розрахунками з нарахованих доходів, за виданими авансами, з бюджетом	25 001	8 554	11 446	16 397	12 211	12 986	12 456
інша дебіторська заборгованість та інші активи	207 748	193 092	192 830	193 860	208 113	285 817	269 759
Довгострокова дебіторська заборгованість	207 850	291 760	290 895	242 770	243 072	184 460	146 399
Довгострокові активи (крім дебіторської заборгованості):	11 465	16 469	16 469	16 469	2 321	873	872
Земля, будинки та обладнання	18	19	18	19	19	18	17
Нематеріальні активи	1	0	0	0	0	0	0
Довгострокові інвестиції	11 214	16 262	0	16 262	2 114	855	855
Інші довгострокові активи	232	188	188	188	188	0	0
АКТИВ	697 606	723 074	725 929	726 228	721 500	722 808	688 960
Поточні зобов'язання:	190 342	130 122	130 106	130 074	230 283	310 236	285 703
Поточна заборгованість за облігаціями	190 276	130 035	130 023	130 009	230 209	310 149	285 616
Кредиторська заборгованість за товари	1	13	10	-	1	12	12
Заборгованість з оплати праці	-	5	5	-	-	5	7
Заборгованість зі страхування	-	3	2	-	2	3	2
Заборгованість за розрахунками з бюджетом	-	1	1	-	6	2	1
Інші поточні зобов'язання	65	65	65	65	65	65	65
Резерви майбутніх видатків і платежів	-	-	-	-	-	-	-
Довгострокові зобов'язання:	311 020	400 483	403 380	402 268	298 434	219 732	210 391
Заборгованість за облігаціями	311 020	400 483	403 380	402 268	298 434	219 732	210 391
Відстрочені податкові зобов'язання та довгострокові забезпечення	0	0	0	0	0	0	0
Власний капітал:	196 244	192 469	192 443	193 886	192 783	192 840	192 866
Статутний капітал	187 000	187 000	187 000	187 000	187 000	187 000	187 000
Резерви і фонди	419	424	424	424	424	424	424
Нерозподілений прибуток	8 825	5 045	5 019	6 462	5 359	5 416	5 442
ПАСИВ	697 606	723 074	725 929	726 228	721 500	722 808	688 960

Додаток до рейтингового звіту №2

Дані звіту про фінансові результати ТОВ «Іпотечна компанія «Аркада-фонд», тис. грн.

Показник	2013	2014	3 міс. 2015	6 міс. 2015	9 міс. 2015	2015	3 міс. 2016
Чистий дохід від реалізації продукції	0	0	0	7	14	0	8
Адміністративні витрати	442	494	116	227	352	498	130
Інші операційні доходи	70 162	74 446	19 212	38 447	56 986	310 920	221 845
Інші операційні витрати	69 671	77 675	19 122	36 810	56 334	309 844	221 697
Операційний прибуток	49	-3 723	-26	1 417	314	578	26
Інші фінансові доходи	-	-	-	-	-	-	-
Інші фінансові витрати	-	-	-	-	-	-	-
Інші позареалізаційні доходи	-	-	-	-	-	-	-
Інші позареалізаційні витрати	-	-	-	-	-	-	-
Прибуток від загальної діяльності	49	-3 723,0	-26	1 417,0	314	578	26
Податок на прибуток	-42	52	-	-	-	207	0
Чистий прибуток або збиток	91	-3 775	-26	1 417	314	371	26