

Рейтинговий звіт INTG 001-007 про оновлення кредитного рейтингу

Об'єкт рейтингування:	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:	27.09.2018 р.
Кредитний рейтинг:	uaBBB-
Прогноз кредитного рейтингу:	стабільний

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 I півріччя 2018 року, а також внутрішню інформацію, надану компанією у ході рейтингового процесу.

Кредитний рейтинг ґрунтується на інформації, наданій самим Товариством, 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 окремих 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 «стабільний» вказує на відсутність на поточний момент передумов для зміни рейтингу протягом року.

Рейтингова історія

Дата	17.11.2015	17.05.2016	03.11.2016	31.03.2017	29.09.2017	30.03.2018	27.09.2018
Рівень довгострокового кредитного рейтингу:	uaBBB-	uaBBB-	uaBBB-	uaBBB-	uaBBB-	uaBBB-	uaBBB-
Прогноз:	у розвитку	у розвитку	у розвитку	у розвитку	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія:	визначення	підтвердження	підтвердження	підтвердження	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 Фонду від ризиків діяльності пов'язаних осіб, що має безпосередній вплив на динаміку чистих активів;
- суттєвим рівнем 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	31.12.2015	31.12.2016	31.03.2017	30.06.2017	31.09.2017	31.12.2017	31.03.2018	30.06.2018
Валюта балансу	37 945	54 627	56 185	55 767	56 238	52 680	51 306	53 121
Чисті активи	35 306	54 452	55 678	55 243	55 836	52 392	50 971	50 897
Високоліквідні активи (грошові кошти)	1	1	0	30	6	13	12	6
Поточна дебіторська заборгованість	31 919	42 826	38 787	211	118	60	907	823
Довгострокові фінансові інвестиції	6 025	11 800	17 398	55 526	56 114	52 607	50 387	51 437
Сплачений статутний капітал	18 264	18 519	18 519	18 519	18 519	18 597	18 597	18 597
Неоплачений капітал	481 736	481 481	481 481	481 481	481 481	481 403	481 403	481 403
Емісійний дохід	7 411	7 697	7 697	7 697	7 697	7 839	7 839	7 839
Зобов'язання	2 639	175	507	524	402	288	335	2 224
Адміністративні витрати	358	488	206	370	477	664	142	295
Чистий прибуток (збиток)	7 075	18 605	1 226	791	1 384	(2 280)	(1 421)	(1 495)

Резюме

ПАТ «ЗАКРИТИЙ НЕДИВЕРСИФІКОВАНИЙ ВЕНЧУРНИЙ КОРПОРАТИВНИЙ ІНВЕСТИЦІЙНИЙ ФОНД «ІНТЕГРУМ ВЕНЧУРС» (далі – Фонд або Товариство) працює на фінансовому ринку України понад 5 років, 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.

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, які в тому числі надають послуги компаніям нафтогазового комплексу. Надання позик та інвестицій відбувалося на користь юридичних осіб, у статутному капіталі яких не менше 10% належить Фонду. Коло партнерів Фонду, зважаючи на політику його діяльності, обмежено його пов'язаними особами.

Протягом 2017 року обсяги сплаченого статутного капіталу та емісійного доходу несуттєво зросли – до 18,6 млн. грн. та 7,8 млн. грн. відповідно, у I півріччі 2018 року обсяг сплаченого статутного капіталу та емісійного доходу не змінився – станом на 30.06.2018 р. було сплачено акцій Фонду на суму менше 4% від суми його зареєстрованого статутного капіталу. Натомість в аналізованому періоді мали місце зміни у складі акціонерів Фонду – станом на 30.06.2018 р. зареєстрованими акціонерами виступали сім юридичних осіб (чотири з яких є нерезидентами), а також п'ять фізичних осіб – резидентів України. Станом на 30.06.2018 р. на користь однієї юридичної особи-нерезидента належало 32,3% голосуючих акцій. Необхідно зазначити, що голосування на загальних зборах акціонерів публічних акціонерних товариств та розподіл прибутку, відповідно до чинного законодавства України, здійснюються без врахування викуплених акцій.

За час роботи Фонд, 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 здійснював надання позик для зазначених суб'єктів господарювання. Управління активами ПАТ «ЗАКРИТИЙ НЕДИВЕРСИФІКОВАНИЙ ВЕНЧУРНИЙ КОРПОРАТИВНИЙ ІНВЕСТИЦІЙНИЙ ФОНД «ІНТЕГРУМ ВЕНЧУРС» станом на дату складання цього рейтингового звіту здійснювало ТОВ «Компанія з управління активами «ГРЮНВАЛЬД ЕССЕТ МЕНЕДЖМЕНТ» (далі КУА).

Протягом 2017 року Фонд суттєво скоротив обсяги кредитного портфеля та збільшив обсяги інвестування у статутні капітали резидентів України. У I півріччі 2018 року нові позики також майже не надавалися, натомість, мали місце зміни у структурі довгострокових інвестицій. За рішеннями Наглядової ради Фонд виступив засновником одного товариства, також було погоджено продаж частки у статутному капіталі одного з товариств. Станом на 30.06.2018 р. Фонд володів правами власності на участь у статутному капіталі 10 юридичних осіб.

Протягом 2014-2016 рр. 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). Крім того, зростали обсяги короткострокової дебіторської заборгованості за нарахованим відсотковим доходом по позиках, що надавалися пов'язаним компаніям. У результаті реалізації стратегії надання допомоги пов'язаним сторонам Фонд отримувал сталий дохід від надходжень відсоткових платежів за договорами позики. У 2017 році обсяги довгострокового фінансування зросли у 4,4 рази як за рахунок участі у статутному фонді новостворених компаній, так і внаслідок збільшення обсягів інвестування в акції пов'язаних компаній. При цьому дебіторська заборгованість за договорами позик із пов'язаними компаніями та заборгованість за нарахованими відсотками за цими позиками суттєво скоротилась, що вплинуло на динаміку фінансових доходів Фонду починаючи з II півріччя 2017 року. Зменшилися також і обсяги доходу від участі в капіталі, тоді як втрати від участі в капіталі суттєво зросли, що в свою чергу вплинуло на підсумковий фінансовий результат Фонду (збиток становив (-)2,28 млн. грн.). У січні-червні 2018 року внаслідок перевищення втрат від участі в капіталі над відповідними доходами за одночасного скорочення інших операційних та фінансових доходів, діяльність Фонду також була збиткова – фінансовий результат становив (-)1,5 млн. грн.

Діяльність Фонду протягом 2014-2016 рр. була прибутковою, що у свою чергу позитивно вплинуло на динаміку власного капіталу. Слід зауважити, що 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. У 2017 році та I півріччі 2018 року динаміка обсягу власного капіталу погіршилась – скорочення становило 3,8% та 2,9% відповідно та було зумовлено зменшенням обсягу нерозподіленого прибутку, тоді як обсяг сплаченого капіталу та емісійного доходу майже не змінився. Капіталізація Фонду, яка залежить від біржового курсу акцій, несуттєво перевищувала обсяг 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.

Зважаючи на нестабільні показники діяльності та незначний термін існування більшості пов'язаних компаній, ризики ліквідності Фонду (ризик погіршення якості портфеля Фонду внаслідок неможливості продажу активів Фонду без збитків) залишалися суттєвими. Чутливість до кредитного ризику (ризик фінансових втрат (збитків) Фонду внаслідок невиконання в повному обсязі або неповного виконання контрагентами Фонду своїх фінансових зобов'язань перед Фондом) дещо посилилась внаслідок збільшення обсягів кредитного портфеля у січні-червні 2018 року, але залишається помірною. Валютні ризики відсутні (весь інвестиційний портфель Фонду представлено в гривні).

Висновок

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

Т.в.о. голови рейтингового комітету

О.В. Чорноротов

Начальник відділу рейтингів небанківських установ

О. К. Самойлова

Додатки

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

Показник	31.12.2015	31.12.2016	31.03.2017	30.06.2017	31.09.2017	31.12.2017	31.03.2018	30.06.2018
Активи								
Необоротні	6 025	11 800	17 398	55 526	56 114	52 607	50 387	51 437
Нематеріальні активи	0	0	0	0	0	0	0	0
Остаточна вартість основних засобів	0	0	0	0	0	0	0	0
первісна вартість основних засобів	1	1	1	1	1	1	1	1
знос основних засобів	1	1	1	1	1	1	1	1
Довгострокові фінансові інвестиції, які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	5 405	10 070	10 168	55 416	56 114	52 607	50 387	51 437
Інші довгострокові фінансові інвестиції	620	1 730	7 230	110	0	0	0	0
Інші необоротні активи	0	0	0	0	0	0	0	0
Оборотні	31 920	42 827	38 787	241	124	73	919	1 684
Запаси	0	0	0	0	0	0	0	0
Дебіторська заборгованість за послуги	0	0	0	0	0	0	0	855
Дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом	0	0	0	0	0	0	0	0
Дебіторська заборгованість за розрахунками з нарахованих доходів	3 996	2 318	4 045	15	6	7	0	28
Інша поточна дебіторська заборгованість	27 923	40 508	34 742	196	112	53	907	795
Поточні фінансові інвестиції	0	0	0	0	0	0	0	0
Грошові кошти	1	1	0	30	6	13	12	6
Інші оборотні активи	0	0	0	0	0	0	0	0
Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття	0	0	0	0	0	0	0	0
Всього активів	37 945	54 627	56 185	55 767	56 238	52 680	51 306	53 121

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

Показник	31.12.2015	31.12.2016	31.03.2017	30.06.2017	31.09.2017	31.12.2017	31.03.2018	30.06.2018
Пасиви								
Власний капітал	35 306	54 452	55 678	55 243	55 836	52 392	50 971	50 897
Статутний капітал	500 000	500 000	500 000	500 000	500 000	500 000	500 000	500 000
Додатковий капітал	7 411	7 697	7 697	7 697	7 697	7 839	7 839	7 839
Емісійний дохід	7 411	7 697	7 697	7 697	7 697	7 839	7 839	7 839
Резервний капітал	0	0	0	0	0	0	0	0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	9 631	28 236	29 462	29 027	29 620	25 956	24 535	24 461
Неоплачений капітал	481 736	481 481	481 481	481 481	481 481	481 403	481 403	481 403
Довгострокові зобов'язання і забезпечення	0	0	0	0	0	0	0	0
Відстрочені податкові зобов'язання	0	0	0	0	0	0	0	0
Довгострокові кредити банків	0	0	0	0	0	0	0	0
Інші довгострокові зобов'язання	0	0	0	0	0	0	0	0
Поточні зобов'язання і забезпечення	2 639	175	507	524	402	288	335	2 224
Короткострокові кредити банків	0	0	0	0	0	0	0	0
Кредиторська заборгованість із внутрішніх розрахунків	6	108	121	117	141	235	268	213
Поточні зобов'язання за іншими розрахунками	0	0	0	0	0	0	0	0
Інші поточні зобов'язання	2 633	67	386	407	261	53	67	2 011
Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття	0	0	0	0	0	0	0	0
Всього пасивів	37 945	54 627	56 185	55 767	56 238	52 680	51 306	53 121

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

Показник	2015	2016	3 міс. 2017	6 міс. 2017	9 міс. 2017	2017	3 міс. 2018	6 міс. 2018
Чистий дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	-	-	-	-	-	-	-	-
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	-	-	-	-	-	-	-	-
Валовий прибуток (збиток):	-	-	-	-	-	-	-	-
Інші операційні доходи	-	4 564	-	1 826	1 827	1 827	-	-
Адміністративні витрати	(358)	(488)	(206)	(370)	(477)	(664)	(142)	(295)
Витрати на збут	-	-	-	-	-	-	-	-
Інші операційні витрати	-	-	-	-	-	-	-	-
Фінансові результати від операційної діяльності:								
прибуток (збиток)	(358)	4 076	(206)	1 456	1 350	1 163	(142)	(295)
Доход від участі в капіталі	-	5 776	467	637	1 513	3 522	39 152	39 223
Інші фінансові доходи	7 433	9 904	2 273	2 925	2 930	2 932	1	29
Інші доходи	-	-	-	-	110	138	940	940
Фінансові витрати	-	-	-	-	-	-	-	-
Втрати від участі в капіталі	-	(1 151)	(1 308)	(4 227)	(4 409)	(8 598)	(41 330)	(41 350)
Інші витрати	-	-	-	-	(110)	(1 437)	(42)	(42)
Фінансові результати від звичайної діяльності до оподаткування:								
прибуток (збиток)	7 075	18 605	1 226	791	1 384	(2 280)	(1 421)	(1 495)
Витрати (дохід) з податку на прибуток	-	-	-	-	-	-	-	-
Прибуток (збиток) від припиненої діяльності після оподаткування	-	-	-	-	-	-	-	-
Чистий прибуток (збиток)	7 075	18 605	1 226	791	1 384	(2 280)	(1 421)	(1 495)