

Рейтинговий звіт МАУР 003-013 про оновлення кредитних рейтингів

Об'єкт рейтингування:	ПрАТ «ВНЗ «МАУП» та його боргове зобов'язання
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення кредитного рейтингу Позичальника:	25.12.2008 р.
Дата визначення кредитного рейтингу боргового зобов'язання:	10.12.2010 р.
Дата оновлення:	26.12.2013 р.
Рівень кредитних рейтингів:	uaA-
Прогноз:	стабільний

Наданий у результаті рейтингового аналізу кредитний рейтинг визначено 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 кредитних рейтингів агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало фінансову звітність ПрАТ «ВНЗ «МАУП» за III квартал та 9 місяців 2013 року у цілому, а також внутрішню інформацію, надану підприємством у ході рейтингового процесу. Було проаналізовано інформацію стосовно усіх істотних аспектів діяльності товариства.

Рейтингова оцінка ґрунтується на інформації, наданій 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 Позичальника

Дата	25.12.2008	21.01.2010	10.12.2010	30.06.2011	14.07.2011	30.09.2011	27.12.2011	28.04.2012	14.08.2012
Рівень кредитного рейтингу	uaBBB+	-	uaA-	uaA-	uaA-	uaA-	uaA-	uaA-	uaA-
Прогноз	стабільний	-	стабільний	негативний	негативний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	призупинення	підвищення	підтвердження зі зміною прогнозу та внесенням до контрольного списку	підтвердження з виведенням з контрольного списку	підтвердження зі зміною прогнозу	підтвердження	підтвердження	підтвердження

Дата	09.10.2012	20.12.2012	23.04.2013	21.06.2013	26.09.2013	26.12.2013
Рівень кредитного рейтингу	uaA-	uaA-	uaA-	uaA-	uaA-	uaA-
Прогноз	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження

Історія кредитного рейтингу облігацій серії В

Дата	10.12.2010	30.06.2011	14.07.2011	30.09.2011	27.12.2011	28.04.2012	14.08.2012
Рівень кредитного рейтингу	uaA-	uaA-	uaA-	uaA-	uaA-	uaA-	uaA-
Прогноз	стабільний	негативний	негативний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження зі зміною прогнозу та внесенням до контрольного списку	підтвердження з виведенням з контрольного списку	підтвердження зі зміною прогнозу	підтвердження	підтвердження	підтвердження

Дата	09.10.2012	20.12.2012	23.04.2013	21.06.2013	26.09.2013	26.12.2013
Рівень кредитного рейтингу	uaA-	uaA-	uaA-	uaA-	uaA-	uaA-
Прогноз	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження

Позичальник або окремий борговий інструмент з рейтингом **uaA** характеризується **ВИСОКОЮ** кредитоспроможністю порівняно з іншими українськими позичальниками або борговими інструментами. Рівень кредитоспроможності чутливий до впливу несприятливих комерційних, фінансових та економічних умов.

Позначка «-» означає проміжну категорію (рівень) рейтингу відносно основних категорій (рівнів).

Стабільний прогноз вказує на відсутність на поточний момент передумов для зміни рейтингу протягом року.

Рівень кредитних рейтингів ПрАТ «ВНЗ «МАУП» та його боргового зобов'язання підтримується:

- стійкими ринковими позиціями підприємства: ПрАТ «ВНЗ «МАУП» є одним з найбільших в Україні вищих навчальних закладів за кількістю студентів (понад 21 тис. осіб) та за регіональною мережею філій, відділень і представництв;
- збереженням високих показників ефективності фінансово-господарської діяльності підприємства протягом останніх років;
- низьким рівнем боргового навантаження підприємства.

Рівень кредитних рейтингів ПрАТ «ВНЗ «МАУП» та його боргового зобов'язання обмежується:

- чутливістю діяльності підприємства до операційних ризиків, що може призвести до несвоєчасних розрахунків за фінансовими зобов'язаннями;
- значною залежністю діяльності вищих навчальних закладів від державного регулювання;
- високим рівнем конкуренції, а також нестабільними показниками розвитку економіки, що обмежує платоспроможність населення України.

Основні показники

Балансові показники, тис. грн.

Показник	2008	2009	2010	2011	2012	I кв. 2013	I півр. 2013	9 міс. 2013
Активи	807 348	804 352	880 287	912 653	942 805	948 471	956 015	961 556
Основні засоби	664 691	708 351	749 820	794 918	833 150	837 300	847 325	850 456
Довгострокові фінансові інвестиції	37 290	38 762	39 008	43 289	43 391	43 391	43 391	43 391
Дебіторська заборгованість	56 352	73 035	63 824	23 513	20 139	19 733	16 974	17 848
Власний капітал	755 000	804 352	834 654	857 890	888 563	897 382	901 565	911 337
Кредити банків	24 136	14 543	11 563	21 562	19 576	19 823	20 093	27 440
Кредиторська заборгованість	8 199	12 397	13 245	7 201	2 864	3 535	2 362	2 771

Джерело: фінансова звітність ПрАТ «ВНЗ «МАУП»

Фінансові результати, тис. грн.

Показник	2008	2009	2010	2011	9 міс. 2012	2012	I кв. 2013	I півр. 2013	9 міс. 2013
Чистий дохід від реалізації	161 891	155 310	161 121	154 860	108 469	147 573	37 761	71 444	103 909
Валовий прибуток (збиток)	31 429	48 810	52 001	51 979	34 138	49 199	12 703	22 004	33 752
Операційний прибуток (збиток)	26 363	36 442	38 229	42 201	28 341	44 226	10 930	18 396	29 442
Чистий прибуток (збиток)	23 527	28 773	30 864	32 686	24 355	32 973	8 119	15 302	25 074

Джерело: фінансова звітність ПрАТ «ВНЗ «МАУП»

Загальна інформація Приватне акціонерне товариство «Вищий навчальний заклад «Міжрегіональна Академія управління персоналом» (далі – ПрАТ «ВНЗ «МАУП», Академія або підприємство) є приватним вищим навчальним та науково-дослідним закладом, яке було засновано у квітні 1989 року шляхом реорганізації Міжрегіонального заочного університету управління персоналом. Основним видом діяльності підприємства є надання освітніх послуг, підготовка та перепідготовка фахівців різних освітньо-кваліфікаційних рівнів та науково-педагогічних кадрів. Академія акредитована за II, III та IV рівнями з правом видачі дипломів про вищу освіту державного зразка. Акції підприємства перебувають у власності фізичних осіб.

Операційна діяльність На кінець вересня 2013 року мережа навчальних закладів ПрАТ «ВНЗ «МАУП» складалася з 77 регіональних підрозділів по території України та за її межами, у тому числі 11 – у м. Києві. Розвинена мережа дозволяє зменшити чутливість діяльності аналізованого підприємства до посилення конкуренції на ринку освітніх послуг України. Загальна кількість студентів Академії станом на кінець III кварталу 2013 року складала 21 434 особи, з них близько 80% навчається заочно. Найпопулярнішими напрямками навчання у ПрАТ «ВНЗ «МАУП» залишаються: «Правознавство»; «Управління персоналом та економіка праці»; «Фінанси і кредит» та «Менеджмент».

Фінансові показники Станом на 30.09.2013 р. валюта балансу ПрАТ «ВНЗ «МАУП» становила 961 556,0 тис. грн. Зростання активів на 5 541,0 тис. грн. (+0,6%) протягом III кварталу 2013 року було зумовлено, насамперед, введенням в експлуатацію основних фондів. У пасиві збільшення відбулось за рахунок зростання власного капіталу. У III кварталі 2013 року основним джерелом формування активів підприємства виступав власний капітал.

Таким чином, на кінець III кварталу 2013 року поточна фінансово-господарська діяльність ПрАТ «ВНЗ «МАУП» була забезпечена власним капіталом, що в умовах наявності несуттєвого обсягу фінансових зобов'язань, як і у попередні періоди, свідчить про збереження низького рівня залежності діяльності підприємства від зовнішніх джерел фінансування. При цьому, у структурі активів значну питому вагу займають необоротні активи, а саме: основні засоби (88,4% активів підприємства), що є типовим для вищих навчальних закладів.

Чисті надходження ПрАТ «ВНЗ «МАУП» від надання послуг за підсумками перших трьох кварталів 2013 року становили 103 909,0 тис. грн., що на 4,2% менше результатів 9 місяців 2012 року. Доходи підприємства практично повністю сформовано надходженнями платежів за навчання та курси. Питома вага собівартості у структурі чистого доходу несуттєво знизилась на 1,0 в. п., до 67,5%. Валовий прибуток за результатами періоду, що аналізувався, склав 33 752,0 тис. грн. (-1,1% у порівнянні з результатами 9 місяців 2012 року). При цьому операційний прибуток продемонстрував позитивну динаміку (Таблиця 1).

Таблиця 1. Динаміка основних показників фінансово-господарської діяльності ПрАТ «ВНЗ «МАУП», тис. грн.

Показник	2009	2010	2011	9 міс. 2012	2012	I кв. 2013	I півр. 2013	9 міс. 2013	Динаміка (+/-)
Чистий дохід від реалізації	155 310	161 121	154 860	108 469	147 573	37 761	71 444	103 909	↓ 4 560
Валовий прибуток	48 810	52 001	51 979	34 138	49 199	12 703	22 004	33 752	↓ 386
Операційний прибуток	36 442	38 229	32 686	28 341	44 226	10 930	18 396	29 442	↑ 1 101
Чистий прибуток	28 773	30 864	32 686	24 355	32 973	8 119	15 302	25 074	↑ 719
ЕВІТДА (за останні 12 місяців)	87 763	101 709	99 762	91 965	102 446	105 222	106 792	101 106	↓ 5 686*

*у порівнянні з показником, розрахованим станом на 30.06.2013 р.

Джерело: фінансова звітність ПрАТ «ВНЗ «МАУП», розрахунки Рейтингового агентства «Кредит-Рейтинг»

Сальдо інших операційних доходів та витрат (переважно доходи та собівартість навчання та курсів) за підсумками 9 місяців 2013 року було додатним та складало 573,0 тис. грн. При цьому фінансові витрати за результатами періоду, що аналізувався, зросли на 35,2%, до 3 960,0 тис. грн. (сплата відсотків за кредитами, облігаціями, іншими зобов'язаннями).

Таблиця 2. Динаміка показників рентабельності ПрАТ «ВНЗ «МАУП», %

Показник	2009	2010	2011	9 міс. 2012	2012	I кв. 2013	I півр. 2013	9 міс. 2013	Динаміка (+/-)
Валова рентабельність	31,4	32,3	33,6	31,5	33,3	33,6	30,8	32,5	↑ 1,0 в. п.
Операційна рентабельність	23,5	23,7	27,3	26,1	30,0	28,9	25,7	28,3	↑ 2,2 в. п.
Рентабельність діяльності	18,5	19,2	21,1	22,5	22,3	21,5	21,4	24,1	↑ 1,6 в. п.
Рентабельність ЕВІТДА	56,5	63,1	64,4	59,4	69,4	64,8	63,5	60,7	↑ 1,3 в. п.

Джерело: фінансова звітність ПрАТ «ВНЗ «МАУП», розрахунки Рейтингового агентства «Кредит-Рейтинг»

Чистий прибуток за підсумками 9 місяців 2013 року зріс на 3,0% у порівнянні з результатами 9 місяців 2012 року та склав 25 074,0 тис. грн., на фоні деякого скорочення адміністративних та збутових витрат основні показники рентабельності ПрАТ «ВНЗ «МАУП» демонстрували позитивну динаміку та в цілому залишались на високому рівні (Таблиця 2).

Боргові інструменти ПрАТ «ВНЗ «МАУП» станом на кінець III кварталу 2013 року має зобов'язання за діючими кредитними договорами у обсязі 27 440,0 тис. грн. (станом на 30.06.2013 р. - 29 022,2 тис. грн. за рахунок часткового погашення зобов'язань за кредитами).

У 2006 році ПрАТ «ВНЗ «МАУП» здійснило випуск відсоткових облігацій серії А (Свідоцтво про реєстрацію №352/2/06 від 05.06.2006 р.) на суму 10,0 млн. грн. Відсоткова ставка за випуском становила 23% річних. Згідно з умовами випуску погашення було передбачено у період з 16.06.2011 р. по 21.06.2011 р. Незначні затримки при погашенні облігацій були пов'язані з несвочасним наданням Депозитарієм рахунків власників облігацій. Станом на поточну дату облігації серії А погашено у повному обсязі (Розпорядження НКЦПФР про скасування реєстрації випуску облігацій від 05.04.2012 р. №66-С-О).

У 2011 році НКЦПФР здійснила реєстрацію випуску облігацій серії В про що свідчить Постійне свідоцтво за №29/2/11 від 20.06.2011 р. Станом на 01.10.2013 р. у обігу перебувало облігацій у кількості 13 767 шт. (68,8% від загального обсягу, дані

згідно зі зведеним обліковим реєстром власників цінних паперів). Підприємством у повному обсязі було сплачено відсотковий дохід за 11-й купонний період (період сплати доходу: 26.11.2013 р. – 01.12.2013 р.). Згідно з умовами випуску можливість дострокового викупу облігацій серії В була передбачена у період з 01.03.2013 р. по 15.03.2013 р. За даними Емітента, власниками облігацій було пред'явлено до oferty облігації у кількості 2 384 шт., які було викуплено підприємством своєчасно та у повному обсязі. Найближча oferta передбачена у березні 2014 року.

Боргове навантаження Показник фінансової незалежності впродовж останніх років залишається на високому рівні, що свідчить про низький рівень залежності підприємства від позикових ресурсів. Станом на кінець III кварталу 2013 року чистий борг ПрАТ «ВНЗ «МАУП» становив 46 810,0 (-7,1% протягом III кварталу 2013 року за рахунок часткового погашення раніше залучених банківських кредитів), показник ЕВІТДА на 30.09.2013 р. (розрахований за останні 12 місяців) дорівнював 101 106,0 тис. грн. (Таблиця 3).

Таблиця 3. Динаміка показників боргового навантаження ПрАТ «ВНЗ «МАУП»

Показник	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2011	30.09.2012	31.12.2012	31.03.2013	30.06.2013	30.09.2013
ЕВІТ, тис. грн.	14 066	36 456	38 580	42 370	27 285	42 921	10 805	17 988	29 034
ЕВІТДА*, тис. грн.	36 064	87 763	101 709	99 762	91 965	102 446	105 222	106 792	101 106
Чистий борг, тис. грн.	43 511	27 715	31 901	41 337	43 586	42 858	40 793	50 390	46 810
ЕВІТ/фінансові витрати, рази	3,6	4,7	4,6	4,4	9,3	4,3	4,0	6,7	7,3
Чистий борг/ЕВІТДА*, рази	1,2	0,3	0,3	0,4	0,5	0,4	0,4	0,5	0,5
Коефіцієнт фінансової незалежності, %	93,5	94,7	94,8	94,0	94,2	94,3	94,3	94,3	94,8

* показник розраховано за останні 12 місяців

Джерело: фінансова звітність ПрАТ «ВНЗ «МАУП», розрахунки Рейтингового агентства «Кредит-Рейтинг»

Таким чином, на кінець III кварталу 2013 року показник співвідношення чистого боргу та ЕВІТДА склав 0,5, що свідчить про збереження низького рівня боргового навантаження підприємства. Рівень покриття витрат на сплату відсотків (3 960,0 тис. грн.) за рахунок ЕВІТ (29 034,0 тис. грн.) становив 7,3 що свідчить про достатній рівень покриття витрат на сплату відсотків за рахунок операційних надходжень підприємства.

Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг ПрАТ «ВНЗ «МАУП» підтверджено на рівні **uaA-**, прогноз «стабільний».

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску іменних відсоткових облігацій ПрАТ «ВНЗ «МАУП» серії В підтверджено на рівні **uaA-**, прогноз «стабільний».

Голова рейтингового комітету

М. Б. Проценко

Начальник відділу корпоративних рейтингів

О. В. Чорноротов

Додатки

Балансові дані ПрАТ «ВНЗ «МАУП», тис. грн.

Актив	2008	2009	2010	2011	2012	I півр. 2013	9 міс. 2013
I. Необоротні активи	751 396	771 093	818 635	886 462	916 101	930 674	934 152
Нематеріальні активи	17 984	17 381	21 718	32 992	32 040	31 557	31 316
Незавершені капітальні інвестиції	23 285	0	0	0	0	0	0
Основні засоби	664 691	708 351	749 820	794 918	833 150	847 325	850 456
Довгострокові фінансові інвестиції	37 290	38 762	39 008	43 289	43 391	43 391	43 391
Довгострокова дебіторська заборгованість	8 146	6 599	8 089	6 765	7 520	8 401	8 989
Інші необоротні активи	0	0	0	8 498	0	0	0
II. Оборотні активи	55 952	78 170	61 652	26 191	26 704	25 341	27 404
Запаси	7 197	7 024	5 519	2 393	2 901	2 586	2 347
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	19 584	13 443	7 801	9 334	14 633	13 219	14 197
Дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом, із внутрішніх розрахунків	177	2 372	990	419	291	209	199
Інша поточна дебіторська заборгованість	27 648	49 417	46 333	12 625	5 215	3 546	3 452
Поточні фінансові інвестиції	60	60	60	60	0	0	0
Грошові кошти та їх еквіваленти	479	4 650	338	225	140	678	489
Інші оборотні активи	0	0	0	0	2 158	4 733	6 233
Витрати майбутніх періодів	0	0	0	0	0	0	0
Баланс	807 348	849 263	880 287	912 653	942 805	956 015	961 556
Пасив							
I. Власний капітал	755 000	804 352	834 654	857 890	888 563	901 565	911 337
Зареєстрований капітал	990	990	990	990	990	990	990
Капітал у дооцінках	599 430	604 430	604 430	604 430	604 430	601 098	601 098
Додатковий капітал	0	0	0	0	3 332	3 332	3 332
Резервний капітал	7 299	8 476	9 914	9 914	11 548	13 197	13 197
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	147 281	190 456	219 320	242 556	271 595	282 948	292 720
II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення	37 544	32 514	32 388	47 562	43 007	42 288	36 934
Довгострокові кредити банків	17 531	14 543	11 563	21 562	19 576	20 093	16 926
Довгострокові зобов'язання	6 964	8 325	10 000	20 000	17 842	15 267	13 767
Інші довгострокові зобов'язання	12 900	9 497	10 676	5 851	5 440	6 779	6 092
Цільове фінансування	149	149	149	149	149	149	149
III. Поточні зобов'язання і забезпечення	14 804	12 397	13 245	7 201	11 235	12 162	13 285
Короткострокові кредити банків	6 605	0	0	0	0	0	0
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	3 938	3 496	1 721	1 258	1 021	1 052	1 005
Поточні зобов'язання за розрахунками з одержаних авансів, з бюджетом	538	506	0	0	0	0	0
зі страхування	401	96	271	242	302	289	149
з оплати праці	1 386	221	711	601	400	375	379
з учасниками	1 295	642	614	659	667	646	621
Доходи майбутніх періодів	641	1 229	1 392	261	474	871	617
Інші поточні зобов'язання	0	0	0	0	0	0	0
Інші поточні зобов'язання	0	6 207	8 536	4 180	8 371	8 929	10 514
Баланс	807 348	849 263	880 287	912 653	942 805	956 015	961 556

Джерело: фінансова звітність ПрАТ «ВНЗ «МАУП»

Дані звіту про фінансові результати ПрАТ «ВНЗ «МАУП», тис. грн.

Показник	2008	2009	2010	2011	9 міс. 2012	2012	I кв. 2013	I півр. 2013	9 міс. 2013
Чистий дохід від реалізації продукції	161 891	155 310	161 121	154 860	108 469	147 573	37 761	71 444	103 909
Собівартість реалізованої продукції	130 462	106 500	109 120	102 881	74 331	98 374	25 058	49 440	70 157
Валовий прибуток (збиток)	31 429	48 810	52 001	51 979	34 138	49 199	12 703	22 004	33 752
Інші операційні доходи	3 730	1 898	3 747	6 416	2 740	4 884	950	2 048	3 024
Адміністративні витрати	5 513	6 065	8 766	8 410	5 340	6 538	1 950	3 758	4 883
Витрати на збут	1	2 318	0	0	0	0	0	0	0
Інші операційні витрати	3 282	5 883	8 753	7 784	3 197	3 319	773	1 898	2 451
Операційний прибуток (збиток)	26 363	36 442	38 229	42 201	28 341	44 226	10 930	18 396	29 442
Доход від участі в капіталі	120	0	0	0	0	0	0	0	0
Інші фінансові доходи	241	8	630	25	0	4	0	0	0
Інші доходи	2 323	47	1 094	1 452	0	0	0	0	0
Фінансові витрати	4 604	7 691	8 346	9 709	2 930	9 952	2 686	2 686	3 960
Інші витрати	916	33	743	1 283	1 056	1 305	125	408	408
Фінансові результати до оподаткування	23 527	28 773	30 864	32 686	24 355	32 973	8 119	15 302	25 074
Чистий прибуток (збиток)	23 527	28 773	30 864	32 686	24 355	32 973	8 119	15 302	25 074

Джерело: фінансова звітність ПрАТ «ВНЗ «МАУП»