

Рейтинговий звіт ARFO 008-005 про оновлення кредитного рейтингу

Об'єкт рейтингування:	боргове зобов'язання ТОВ «Іпотечна компанія «Аркада-фонд»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Тип боргового зобов'язання:	облігації іменні, відсоткові
Серія:	W
Загальний обсяг випуску:	300 000 000,00 грн.
Процентний дохід:	14% річних (поточна)
Дата початку розміщення:	25.08.2010 р. 22.10.2010 р.
Дата закінчення розміщення:	розміщення (первинний продаж) достроково припиняється при досягненні запланованого обсягу випуску
Термін обігу:	починається після реєстрації Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку звіту про результати розміщення облігацій та видачі свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій та триває до 23.08.2012 р.
Дата початку погашення:	23.08.2012 р.
Дата закінчення погашення:	25.09.2012 р.
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення:	01.10.2010 р.
Дата оновлення:	30.08.2012 р.
Рейтинг боргового зобов'язання:	uaBBB
Прогноз рейтингу:	стабільний

Наданий в результаті рейтингового аналізу кредитний рейтинг боргового зобов'язання 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.

Для проведення процедури оновлення кредитного рейтингу агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало фінансову звітність ТОВ «Іпотечна компанія «Аркада-фонд» за I півріччя 2012 року, внутрішню інформацію, надану Товариством у ході 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.

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.

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

Рейтингова історія

Дата	01.10.2010	28.04.2011	04.10.2011	22.05.2012	30.08.2012
Рівень кредитного рейтингу	uaBBB	BBB	BBB	BBB	BBB
Прогноз	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження

Обмеження

Рейтинг боргового зобов'язання ТОВ «Іпотечна компанія «Аркада-фонд», ґрунтується на інформації, що ним надана, а також на іншій інформації, що є у розпорядженні рейтингового агентства та вважається надійною. Рівень рейтингу залежить від якості, однорідності та повноти інформації, що є у розпорядженні рейтингового агентства.

Рейтингове агентство не проводить аудиторську перевірку наданої клієнтом інформації.

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.

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ТОВ «Іпотечна компанія «Аркада-фонд» підтримується:

- можливостями Емітента залучати грошові кошти у необхідному розмірі від ПАТ АКБ «Аркада» в обмін на відступлення права вимоги за кредитами, наданими ПАТ АКБ «Аркада», що зумовлено тривалим досвідом співпраці.

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ТОВ «Іпотечна компанія «Аркада-фонд» обмежується:

- залежністю Товариства від ПАТ АКБ «Аркада» та низькою диверсифікацією вкладень ТОВ «Іпотечна компанія «Аркада-фонд», що в умовах повільного відновлення ринку нерухомості може обмежити грошові надходження 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 Товариства) з боку ПАТ АКБ «Аркада» та контролюючих органів, що посилює кредитні ризики в умовах нестабільності на ринку нерухомості.

Основні фінансові показники

Показник	01.01.2010	01.01.2011	01.04.2011	01.07.2011	01.10.2011	01.01.2012	01.04.2012	01.07.2012
Активи, млн. грн.	368,63	428,85	443,44	462,24	481,97	503,65	632,79	684,07
Власний капітал, млн. грн.	26,70	95,66	95,99	95,97	95,97	96,06	96,51	196,44
Заборгованість перед кредиторами, млн. грн.	338,58	329,06	342,45	361,12	380,84	399,96	529,96	481,42
Заборгованість дебіторів, млн. грн.	306,01	352,02	364,65	396,56	403,77	349,81	487,47	460,16
Доходи, млн. грн.	62,97	58,50	22,25	37,79	71,45	87,11	26,45	132,45
Видатки, млн. грн.	62,29	58,16	22,42	37,47	71,13	86,70	26,00	132,07
Фінансовий результат від операційної діяльності, млн. грн.	1,03	2,01	3,17	0,47	0,09	0,05	0,01	0,04
Чистий прибуток, млн. грн.	0,68	0,33	0,33	0,32	0,32	0,40	0,45	0,38
Доходність активів (ROA), %	0,18	0,08	-	-	-	0,08	-	-
Доходність капіталу (ROE), %	2,54	0,35	-	-	-	0,42	-	-

Резюме

ТОВ «Іпотечна компанія «Аркада-фонд» (далі – Товариство, Емітент або Компанія) професійно займається діяльністю, побудованою на принципах сек'юритизації активів. Товариство здійснює емісію облігацій та спрямовує залучені кошти на викуп вимог за кредитними угодами, а також цінних паперів у ПАТ АКБ «Аркада». Товариство було створено як SPV (special purpose vehicle) для сек'юритизації активів ПАТ АКБ «Аркада» та на початковому етапі існування його основним учасником було ПАТ АКБ «Аркада». З 2009 року у структурі учасників Товариства відбувалися зміни, хоча це не вплинуло на взаємодію ТОВ «Іпотечна компанія «Аркада-фонд» з основними контрагентами.

Станом на початок II півріччя поточного року учасниками Емітента є 11 юридичних осіб (нову редакцію Статуту ТОВ «Іпотечна компанія «Аркада-фонд» затверджено Загальними зборами учасників 12 квітня 2012 року).

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 зобов'язаннями значною мірою залежить від якості викуплених активів та стабільності надходжень за ними, а також можливості ПАТ АКБ «Аркада» здійснювати їх зворотний викуп.

Обсяг власного капіталу Емітента повільно зростає за рахунок результатів діяльності, збільшення статутного капіталу у II кварталі поточного року (до 187 млн. грн.) відчутно покращило здатність Компанії нівелювати ризики погіршення якості активів. Станом на 01.07.2012 р. власні кошти становили майже третину пасивів Емітента (близько 15% станом на початок поточного року).

Вкладення Товариства, як і раніше, мають обмежену диверсифікацію за напрямками. Кошти розміщуються, здебільшого, у боргові цінні папери обмеженого кола емітентів. Емітент набуває права вимоги за кредитами, що надані з боку ПАТ АКБ «Аркада» незначній кількості позичальників-юридичних осіб, а також за іпотечними кредитами фізичних осіб. Це наражає Компанію на значний галузевий (переважна частина базового активу – іпотечні кредити), кредитний (не виключено погіршення якості базового активу при збереженні негативних тенденцій в економіці) ризики та ризик ліквідності (через можливе розбалансування платіжного календаря).

Впродовж останніх років ТОВ «Іпотечна компанія «Аркада-фонд» здійснювало операції з облігаціями власних емісій, що і було основною причиною перегрупувань у структурі зобов'язань фінансової установи (станом на 01.07.2012 р. в обігу перебували облігації 4 емісій ТОВ «Іпотечна компанія «Аркада-фонд»): серії **J** (номінальний обсяг емісії – 27 млн. грн.; балансова заборгованість на відповідну дату – 71 тис. грн.), серії **W** (номінальний обсяг емісії – 300 млн. грн.; балансова заборгованість на відповідну дату – 299,88 млн. грн.), серії **X** (номінальний обсяг емісії – 100 млн. грн.; балансова заборгованість на відповідну дату – 100,0 млн. грн.) та серії **Z** (номінальний обсяг

емісії – 130 млн. грн.; балансова заборгованість на відповідну дату – 87,47 млн. грн.). Облігації інших випусків було погашено в строки, передбачені проспектами емісій.

Активи ТОВ «Іпотечна компанія «Аркада-фонд» сформовано, насамперед, дебіторською заборгованістю за базовим активом (кредитами та цінними паперами), а також коштами на рахунку, що акумулюються Емітентом для проведення розрахунків за цінними паперами власних емісій, або для проведення інших операцій, передбачених статутною діяльністю.

Відповідно до даних ТОВ «Іпотечна компанія «Аркада-фонд», питома вага простроченої заборгованості у структурі базового активу не перевищує 1%. Разом з тим, значний обсяг коштів розміщено у цінні папери інших емітентів (акції, векселі, частки у статутних фондах та облігації різних емітентів). Значної зміни у структурі активів Товариства в майбутньому не очікується. У середньостроковому періоді можливе надходження грошових коштів від розміщення облігацій і їх акумулювання на поточному рахунку з подальшим перерозподілом у доходні активи (права вимоги за кредитами та цінні папери інших емітентів), а також акумулювання коштів для викупу облігацій.

Діяльність Емітента протягом аналізованого періоду була прибутковою. Разом з тим, грошові надходження кредитами, права вимоги за якими є переуступленими з боку ПАТ АКБ «Аркада», є нерівномірними та в окремі періоди – недостатніми для розрахунку ТОВ «Іпотечна компанія «Аркада-фонд» за власними облігаціями. Фінансові результати певною мірою залежать від валютно-курсової політики (частина активів компанії сформована у валюті), рівня обслуговування позичальниками переуступлених ПАТ АКБ «Аркада» кредитів, а також якості інвестиційного портфеля.

У липні-серпні 2012 року Компанія емітувала облігації для розміщення серед фондів банківського управління загальною номінальною вартістю 130 млн. грн. Наразі також триває період розміщення облігацій серії «Z» (загальний обсяг емісії становить 130 млн. грн., розміщено на 81,5 млн. грн. станом на 1 липня поточного року).

23 серпня поточного року розпочався період погашення облігацій серії W, які є об'єктом рейтингової оцінки. Компанія планує завершити погашення вказаних паперів відчутно раніше, ніж 25 вересня 2012 року (кінцева дата погашення, яка передбачена проспектом емісії).

Виплата відсоткового доходу за облігаціями усіх серій здійснювалася вчасно (щомісячно у встановлені дати виплати доходу).

Висновок

За результатами аналізу, кредитний рейтинг випуску відсоткових облігацій серії «W» ТОВ «Іпотечна компанія Аркада-фонд» підтверджено на рівні «aaBBB», прогноз «стабільний».

Голова рейтингового комітету

М.Б. Проценко

**Начальник відділу рейтингування
небанківських фінансових установ**

О.В. Капустинський

Додатки

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

	01.01.2010	01.01.2011	01.04.2011	01.07.2011	01.10.2011	01.01.2012	01.04.2012	01.07.2012
Поточні активи:	346 356,0	385 393,0	402 357,0	428 659,0	436 908,0	460 778,0	589 541,0	640 605,2
Грошові кошти	5 139,0	10 552,0	23 207,0	9 098,0	14 279,0	25 867,0	6 964,0	7 618,0
Короткострокові інвестиції	35 208,0	22 821,0	14 500,0	23 000,0	18 859,0	85 100,0	95 067,0	172 785,0
Короткострокова дебіторська заборгованість:	145 525,0	157 300,0	159 023,0	163 359,0	150 084,0	229 777,0	366 367,0	279 974,2
дебіторська заборгованість за розрахунками	10 142,0	17 989,0	20 240,0	22 151,0	21 742,0	22 280,0	25 877,0	27 288,0
інша дебіторська заборгованість та інші активи	135 755,0	139 644,0	138 954,0	141 379,0	128 513,0	207 501,0	340 447,0	252 643,0
Довгострокова дебіторська заборгованість	160 484,0	194 720,0	205 627,0	233 202,0	253 686,0	120 034,0	121 143,0	180 228,0
Довгострокові активи:	22 274,0	43 458,0	41 086,0	33 578,0	45 062,0	42 868,0	43 288,0	43 507,0
Земля, будинки та обладнання	7,0	8,0	7,0	7,0	7,0	9,0	15,0	13,0
Нематеріальні активи	-	-	-	-	-	-	-	-
Довгострокові інвестиції	21 892,0	43 117,0	40 908,0	33 400,0	44 884,0	42 567,0	42 985,0	43 206,0
Інші довгострокові активи	375,0	333,0	171,0	171,0	171,0	292,0	288,0	288,0
АКТИВ	368 630,0	428 851,0	443 443,0	462 237,0	481 970,0	503 646,0	632 829,0	684 112,2
Поточні зобов'язання:	572,0	8 970,0	2 594,0	1 504,0	1 451,0	301 083,0	301 089,0	300 579,0
Кредиторська заборгованість:	23,0	-	2,0	10,0	11,0	299 880,0	299 886,0	299 880,0
заборгованість за розрахунками і векселі до сплати	17,0	5,0	4,0	3,0	3,0	4,0	4,0	4,0
Отримані аванси та інші зобов'язання	375,0	763,0	1 513,0	1 324,0	1 270,0	1 199,0	1 199,0	695,0
Інші поточні зобов'язання	174,0	8 202,0	3 495,0	3 816,0	3 891,0	6 433,0	5 119,0	5 511,0
Резерви майбутніх видатків і платежів	2 970,0	3 369,0	1 075,0	167,0	167,0	-	-	-
Довгострокові зобов'язання:	341 363,0	324 223,0	344 859,0	364 760,0	384 545,0	106 504,0	235 190,0	187 051,0
Власний капітал:	26 701,0	95 658,0	95 990,0	95 973,0	95 974,0	96 059,0	96 507,0	196 439,0
Статутний капітал	18 366,0	87 000,0	87 000,0	87 000,0	87 000,0	87 000,0	87 000,0	187 000,0
Резерви і фонди	344,0	378,0	394,0	394,0	394,0	394,0	414,0	414,0
Нерозподілений прибуток	7 991,0	8 280,0	8 596,0	8 579,0	8 580,0	8 665,0	9 093,0	9 025,0
ПАСИВ	368 630,0	428 851,0	443 443,0	462 237,0	481 970,0	503 646,0	632 786,0	684 069,0

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

Показник	2009	2010	3 міс. 2011	6 міс. 2011	9 міс. 2011	2011	3 міс. 2012	6 міс. 2012
Загальні витрати та ПДВ	507,0	628,0	176,0	294,0	409,0	402,0	126,0	218,0
Інші операційні доходи	58 763,0	53 744,0	15 518,0	29 736,0	42 713,0	55 803,0	15 173,0	34 906,0
Інші операційні витрати	57 225,0	51 110,0	12 183,0	28 981,0	42 219,0	55 358,0	15 049,0	34 661,0
Операційний прибуток	1 031,0	2 006,0	3 166,0	468,0	92,0	50,0	12,0	41,0
Інші фінансові витрати	23,0	1 487,0	686,0	686,0	686,0	686,0	-	411,0
Інші позареалізаційні доходи	4 209,0	4 752,0	6 338,0	7 068,0	27 307,0	29 497,0	10 761,0	96 276,0
Інші позареалізаційні витрати	4 337,0	4 938,0	9 292,0	7 480,0	27 787,0	30 217,0	10 815,0	96 771,0
Прибуток від загальної діяльності	880,0	333,0	411,0	345,0	346,0	442,0	458,0	390,0
Податок на прибуток	201,0	10,0	79,0	30,0	30,0	41,0	10,0	10,0
Чистий прибуток	679,0	323,0	332,0	315,0	316,0	401,0	448,0	380,0