

Рейтинговий звіт МАУР 003-022 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:	12.04.2016 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 IV квартал та 2015 рік в цілому, а також внутрішню інформацію, надану підприємством у ході рейтингового процесу.

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	14.08.2012	09.10.2012	23.04.2013	21.06.2013
Рівень кредитного рейтингу	uaBBB+	-	uaA-	uaA-	uaA-	uaA-	uaA-	uaA-	uaA-	uaA-
Прогноз	стабільний	-	стабільний	негативний	негативний	стабільний	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				

Дата	26.12.2013	06.05.2014	08.07.2014	25.09.2014	04.12.2014	27.03.2015	15.07.2015	22.09.2015	17.12.2015	12.04.2016
Рівень кредитного рейтингу	uaA-	uaA-	uaA-	uaA-	uaA-	uaA-	uaA-	uaA-	uaA-	uaA-
Прогноз	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	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	14.08.2012	09.10.2012	20.12.2012	21.06.2013	26.09.2013
Рівень кредитного рейтингу	uaA-	uaA-	uaA-	uaA-	uaA-	uaA-	uaA-	uaA-	uaA-
Прогноз	стабільний	негативний	негативний	стабільний	стабільний	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					

Дата	06.05.2014	08.07.2014	25.09.2014	04.12.2014	27.03.2015	15.07.2015	22.09.2015	17.12.2015	12.04.2016
Рівень кредитного рейтингу	uaA-	uaA-	uaA-	uaA-	uaA-	uaA-	uaA-	uaA-	uaA-
Прогноз	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження

Позичальник або окремих 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 (більше 18 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:

- 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	2010	2011	2012	2013	2014	6M2015	9M2015	2015
Активи	880 287	912 653	942 805	968 585	986 699	991 701	999 664	1 009 515
Основні засоби	749 820	794 918	833 150	854 781	883 585	889 485	897 320	903 573
Довгострокові фінансові інвестиції	39 008	43 289	43 391	43 383	43 231	43 231	43 231	43 231
Дебіторська заборгованість	63 824	23 513	20 139	14 729	14 232	12 237	12 409	11 641
Власний капітал	834 654	857 890	888 563	921 164	954 034	967 380	978 574	988 745
Кредити банків	11 563	21 562	19 576	26 856	8 462	232	0	0
Кредиторська заборгованість	13 245	7 201	2 864	2 761	2 344	2 294	2 387	2 413

Джерело: фінансова звітність ПрАТ «ВНЗ «МАУП»

Фінансові результати, тис. грн.

Показник	2010	2011	2012	2013	2014	3M2015	6M2015	9M2015	2015
Чистий дохід від реалізації	161 121	154 860	147 573	147 207	137 458	33 578	67 239	100 965	138 513
Валовий прибуток (збиток)	52 001	51 979	49 199	49 264	43 613	11 628	20 186	35 842	44 389
Операційний прибуток (збиток)	38 229	42 201	44 226	43 819	42 687	10 898	19 163	34 154	43 154
Чистий прибуток (збиток)	30 864	32 686	32 973	34 901	35 170	8 646	15 911	28 340	37 011

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 початок січня 2016 року мережа навчальних закладів ПрАТ «ВНЗ «МАУП» складалася з 89 підрозділів на території України та за її межами, у тому числі 20 – у м. Києві. Розвинена мережа дозволяє зменшити чутливість діяльності підприємства до посилення конкуренції на ринку освітніх послуг України. Навчальний процес у ПрАТ «ВНЗ «МАУП» забезпечують більше 1 000 працівників, з яких близько 40-45% мають наукове звання.

Загальна кількість студентів Академії станом на початок 2016 року складала 18 091 осіб, з них 81% навчається заочно. Найпопулярнішими напрямками навчання в ПрАТ «ВНЗ «МАУП» залишаються: «Правознавство» (близько 27% від загальної кількості студентів), «Управління персоналом та економіка праці» (16%), «Менеджмент» (16% від загальної кількості) та «Фінанси і кредит» (12%).

Фінансові показники Станом на 31.12.2015 р. валюта балансу ПрАТ «ВНЗ «МАУП» становила 1 009 515,0 тис. грн. Зростання активів на 9 851,0 тис. грн. протягом IV кварталу 2015 року було зумовлено, насамперед, введенням в експлуатацію основних засобів. У пасиві збільшення відбулось за рахунок прибуткової діяльності.

У IV кварталі 2015 року основним джерелом формування активів підприємства залишався власний капітал (майже 98%), який складав 988 745,0 тис. грн. (+10 171,0 тис. грн. протягом IV кварталу за рахунок прибуткової діяльності). Капітал був сформований, насамперед, додатковим, резервним капіталом та нерозподіленим прибутком. Таким чином, на кінець 2015 року поточна фінансово-господарська діяльність ПрАТ «ВНЗ «МАУП» була забезпечена власним капіталом, що в умовах наявності неістотного 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 менш ліквідні активи, а саме: основні засоби та нематеріальні активи (близько 92% активів підприємства), що є типовим для вищих навчальних закладів.

Чисті надходження ПрАТ «ВНЗ «МАУП» від надання послуг за підсумками 2015 року становили 138 513,0 тис. грн., що на 3,4% перевищує фактичні результати 2014 року. Доходи підприємства практично повністю було сформовано надходженнями платежів за навчання та курси. Відповідно, валовий прибуток за результатами періоду, що аналізувався, склав 44 389,0 тис. грн., +1,8%), операційний прибуток також продемонстрував зростання (Таблиця 1).

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

Показник	2010	2011	2012	2013	2014	I кв. 2015	I півр. 2015	9 міс. 2015	2015	Динаміка (+/-)
Чистий дохід від реалізації	161 121	154 860	147 573	147 207	137 458	33 578	67 239	100 965	138 513	↑ 1 055
Валовий прибуток	52 001	51 979	49 199	49 264	43 613	11 628	20 186	35 842	44 389	↑ 776
Операційний прибуток	38 229	32 686	44 226	43 819	42 687	10 898	19 163	34 154	43 154	↑ 467
Чистий прибуток	30 864	32 686	32 973	34 901	35 170	8 646	15 911	28 340	37 011	↑ 1 841
ЕВІТДА (за останні 12 міс.)	101 709	99 762	102 446	88 017	88 607	88 281	86 521	75 950	64 428	↓ 11 522

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 2015 року було додатним та складало 3 590,0 тис. грн. При цьому фінансові витрати за результатами періоду, що аналізувався, знизились на 18%, до 6 161,0 тис. грн. (сплата відсотків за кредитами, облігаціями, іншими зобов'язаннями).

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

Показник	2010	2011	2012	2013	2014	I кв. 2015	I півр. 2015	9 міс. 2015	2015	Динаміка (+/-)
Валова рентабельність	32,3	33,6	33,3	33,5	31,7	34,6	30,0	35,5	32,0	↑ 0,3 в. п.
Операційна рентабельність	23,7	27,3	30,0	29,8	31,1	32,5	28,5	33,8	31,2	↑ 0,1 в. п.
Рентабельність діяльності	19,2	21,1	22,3	23,7	25,6	25,7	23,7	28,1	26,7	↑ 1,1 в. п.
Рентабельність ЕВІТДА	63,1	64,4	69,4	59,8	64,5	55,0	48,5	53,8	46,5	↓ 18,0 в. п.

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

Чистий прибуток за підсумками 2015 року неістотно зріс на 5,2% у порівнянні з фактичним результатом 2014 року та склав 37 011,0 тис. грн. У цілому основні показники рентабельності ПрАТ «ВНЗ «МАУП» характеризувались неістотним коливанням та залишались на високому рівні (Таблиця 2).

Боргові інструменти ПрАТ «ВНЗ «МАУП» на кінець IV кварталу 2015 року не мало заборгованості за банківськими 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 несвоєчасним 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 31.12.2015 р. у обігу перебувало облігацій у кількості 16 825 шт. (84,1% від загального обсягу, дані згідно наданим підприємством зведеного облікового реєстру власників цінних паперів). Підприємством у повному обсязі було сплачено відсотковий дохід за 20-й

купонний період (період сплати доходу: 01.03.2016 р. – 31.03.2016 р.). Згідно з умовами випуску можливість дострокового викупу облігацій серії В передбачена щороку, у період з 01 березня по 15 березня. Цього року власниками не пред'являли облігації до дострокового викупу.

ПрАТ «ВНЗ «МАУП» 29.07.2015 р. зареєструвало в НКЦПФР внесені зміни до проспекту емісії, згідно яких було продовжено терміни обігу та погашення облігацій серії В, а саме: обіг продовжено до 08.11.2020 р., загальна кількість відсоткових періодів становить 39, погашення передбачено у період з 09.11.2020 р. по 08.12.2020 р.

Боргове навантаження Показник фінансової незалежності впродовж останніх років залишається на високому рівні, що свідчить про низький рівень залежності підприємства від позикових ресурсів. Протягом IV кварталу 2015 року чистий борг ПрАТ «ВНЗ «МАУП» суттєво знизився на 23,2% за рахунок збільшення залишків грошових коштів на рахунках підприємства. Показник ЕВІТДА на 31.12.2015 р. (розрахований за останні 12 місяців) дорівнював 64 428,0 тис. грн. (Таблиця 3).

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

Показник	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014	30.06.2015	30.09.2015	31.12.2015
ЕВІТ, тис. грн.	38 580	42 370	42 921	42 611	42 687	19 163	34 154	43 154
ЕВІТДА*, тис. грн.	101 709	99 762	102 446	88 017	88 607	86 521	75 950	64 428
Чистий борг, тис. грн.	31 901	41 337	42 858	40 118	29 238	19 134	17 186	13 194
ЕВІТ/фінансові витрати, рази	4,6	4,4	4,3	5,5	5,7	5,9	5,9	7,0
Чистий борг/ЕВІТДА*, рази	0,3	0,4	0,4	0,5	0,3	0,2	0,2	0,2
Коефіцієнт фінансової незалежності, %	94,8	94,0	94,3	95,1	96,7	97,5	97,9	97,9

* показник розраховано за останні 12 місяців

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

Таким чином, на кінець IV кварталу 2015 року показник співвідношення чистого боргу та ЕВІТДА становив 0,2, що свідчить про збереження низького рівня боргового навантаження підприємства. Рівень покриття витрат на сплату відсотків (6 161,0 тис. грн.) за рахунок ЕВІТ (43 154,0 тис. грн.) становив 7,0, 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

О. В. Шубіна

Начальник відділу корпоративних рейтингів

О. В. Чорноротов

Додатки

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

Актив	2010	2011	2012	2013	2014	9M2015	2015
I. Необоротні активи	818 635	886 462	916 101	939 388	968 150	983 008	989 952
Нематеріальні активи	21 718	32 992	32 040	31 075	29 505	28 493	28 335
Основні засоби	749 820	794 918	833 150	854 781	883 585	897 320	903 573
Довгострокові фінансові інвестиції	39 008	43 289	43 391	43 383	43 231	43 231	43 231
Довгострокова дебіторська заборгованість	8 089	6 765	7 520	10 149	11 829	13 964	14 813
Інші необоротні активи	0	8 498	0	0	0	0	0
II. Оборотні активи	61 652	26 191	26 704	29 197	18 549	16 656	19 563
Запаси	5 519	2 393	2 901	2 692	3 647	3 851	3 534
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	7 801	9 334	14 633	11 543	10 469	8 293	7 775
Дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом, із внутрішніх розрахунків	990	419	291	143	143	0	0
Інша поточна дебіторська заборгованість	611	1 135	1 366	161	173	305	315
Інша поточна дебіторська заборгованість	46 333	12 625	5 215	2 882	3 447	3 811	3 551
Поточні фінансові інвестиції	60	60	0	0	0	0	0
Грошові кошти та їх еквіваленти	338	225	140	4 393	670	396	4 388
Інші оборотні активи	0	0	2 158	7 383	0	0	0
Баланс	880 287	912 653	942 805	968 585	986 699	999 664	1 009 515
Пасив							
I. Власний капітал	834 654	857 890	888 563	921 164	954 034	978 574	988 745
Зареєстрований капітал	990	990	990	990	990	990	990
Капітал у дооцінках	604 430	604 430	604 430	601 098	601 098	601 098	601 098
Додатковий капітал	0	0	3 332	3 332	3 332	3 332	3 332
Резервний капітал	9 914	9 914	11 548	13 197	14 942	16 701	16 701
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	219 320	242 556	271 595	302 547	333 672	356 453	366 624
II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення	32 388	47 562	43 007	34 665	30 057	17 731	17 731
Довгострокові кредити банків	11 563	21 562	19 576	16 861	8 462	0	0
Довгострокові зобов'язання	10 000	20 000	17 842	12 617	17 527	16 825	16 825
Інші довгострокові зобов'язання	10 676	5 851	5 440	5 038	3 919	757	757
Цільове фінансування	149	149	149	149	149	149	149
III. Поточні зобов'язання і забезпечення	13 245	7 201	11 235	12 756	2 608	3 359	3 039
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	1 721	1 258	1 021	1 001	1 027	956	928
з бюджетом	271	242	302	281	248	255	256
зі страхування	711	601	400	399	398	401	399
з оплати праці	614	659	667	701	671	775	830
з учасниками	1 392	261	474	379	264	972	626
Інші поточні зобов'язання	8 536	4 180	8 371	9 995	0	0	0
Баланс	880 287	912 653	942 805	968 585	986 699	999 664	1 009 515

Джерело: фінансова звітність ПрАТ «ВНЗ «МАУП»

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

Показник	2010	2011	2012	2013	2014	3М2015	6М2015	9М2015	2015
Чистий дохід від реалізації продукції	161 121	154 860	147 573	147 207	137 458	33 578	67 239	100 965	138 513
Собівартість реалізованої продукції	109 120	102 881	98 374	97 943	93 845	21 950	47 053	65 123	94 124
Валовий прибуток (збиток)	52 001	51 979	49 199	49 264	43 613	11 628	20 186	35 842	44 389
Інші операційні доходи	3 747	6 416	4 884	4 154	3 550	627	1 737	2 237	3 606
Адміністративні витрати	8 766	8 410	6 538	6 510	4 283	1 356	2 757	3 922	4 825
Інші операційні витрати	8 753	7 784	3 319	3 089	193	1	3	3	16
Операційний прибуток (збиток)	38 229	42 201	44 226	43 819	42 687	10 898	19 163	34 154	43 154
Інші фінансові доходи	630	25	4	0	0	0	0	0	18
Інші доходи	1 094	1 452	0	0	0	0	0	0	0
Фінансові витрати	8 346	9 709	9 952	7 710	7 517	2 252	3 252	5 814	6 161
Інші витрати	743	1 283	1 305	1 208	0	0	0	0	0
Чистий прибуток (збиток)	30 864	32 686	32 973	34 901	35 170	8 646	15 911	28 340	37 011

Джерело: фінансова звітність ПрАТ «ВНЗ «МАУП»