

Рейтинговий звіт МАУР 003-035 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:	08.08.2019 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 I квартал 2019 року, 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	22.09.2015	17.12.2015	12.04.2016	06.12.2016
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	20.04.2017	27.06.2017	10.10.2017	26.12.2017	29.03.2018	17.07.2018	25.09.2018	20.12.2018	25.04.2019	08.08.2019
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 B

Дата	10.12.2010	30.06.2011	14.07.2011	30.09.2011	22.09.2015	17.12.2015	12.04.2016	06.12.2016	20.04.2017
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	27.06.2017	10.10.2017	26.12.2017	29.03.2018	17.07.2018	25.09.2018	20.12.2018	25.04.2019	08.08.2019
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 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 (більше 12 тис. осіб) за кількістю студентів 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	2013	2014	2015	2016	2017	9M2018	2018	3M2019
Активи	968 585	986 699	1 009 515	1 045 344	1 079 062	1 107 757	1 118 079	1 126 828
Основні засоби	854 781	883 585	903 573	929 398	955 652	940 068	967 609	977 896
Довгострокові фінансові інвестиції	43 383	43 231	43 231	43 231	43 233	43 233	43 233	43 233
Дебіторська заборгованість	14 729	14 232	11 641	11 166	17 363	24 381	14 027	19 222
Власний капітал	921 164	954 034	988 745	1 023 470	1 060 529	1 092 473	1 100 527	1 108 549
Кредити банків	26 856	8 462	0	2 724	0	0	2 439	2 144
Кредиторська заборгованість	2 761	2 344	2 413	2 170	2 393	2 688	2 259	2 433

Джерело: фінансова звітність ПрАТ «ВНЗ «МАУП»

Фінансові результати, тис. грн.

Показник	2013	2014	2015	2016	2017	6M2018	9M2018	2018	3M2019
Чистий дохід від реалізації	147 207	137 458	138 513	130 844	139 274	79 854	126 799	174 207	46 090
Валовий прибуток (збиток)	49 264	43 613	44 389	42 864	38 847	18 997	31 752	36 522	11 530
Операційний прибуток (збиток)	43 819	42 687	43 154	42 183	43 137	21 237	35 646	43 255	9 734
Чистий прибуток (збиток)	34 901	35 170	37 011	37 130	39 560	20 705	34 744	42 798	11 022
Операційна рентабельність	29,8	31,1	31,2	32,2	30,1	26,6	28,1	24,8	21,1

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 Основним напрямом діяльності ПрАТ «ВНЗ «МАУП» є надання освітніх послуг, підготовка та перепідготовка фахівців різних освітньо-кваліфікаційних рівнів та науково-педагогічних кадрів. Основними структурними підрозділами підприємства є інститути, філії, відділення, технікуми тощо. На початок квітня 2019 року мережа навчальних закладів ПрАТ «ВНЗ «МАУП» складалась з 67 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 забезпечують більше 1 000 працівників, з яких близько 40-45% мають наукове звання. З 2014 року спостерігається уповільнення темпів зростання, с послідуєчим зниженням кількості прийнятих студентів ПрАТ «ВНЗ «МАУП» на тлі погіршення соціально-економічного стану в країні. Загальна кількість студентів Академії станом на початок квітня 2019 року складала 12 662 осіб, з них 80% навчається заочно

Найпопулярнішими напрямками навчання в ПрАТ «ВНЗ «МАУП» за підсумками I кварталу 2019 року є: Менеджмент, «Право», Психологія, Економіка та «Правознавство».

Фінансові показники Станом на 31.03.2019 р. валюта балансу ПрАТ «ВНЗ «МАУП» дорівнювала 1 126 828,0 тис. грн. Несуттєве зростання активів на 1% у I кварталі 2019 року було забезпечено, насамперед, введенням в експлуатацію основних фондів. У пасиві збільшення відбулось переважно за рахунок власного капіталу (прибуткова діяльність).

У I кварталі поточного року основним джерелом формування активів підприємства залишався власний капітал (98%), який складав 1 126 828,0 тис. грн. (+8 749,0 тис. грн. протягом I кварталу за рахунок прибуткової діяльності). Капітал був сформований, насамперед, додатковим, резервним капіталом та нерозподіленим прибутком. Позикові та залучені ресурси підприємства було переважно представлено коштами, які надійшли від розміщення відсоткових облігацій власного випуску - 11 190,0 тис. грн. (1,0% валюти балансу). Крім того, залучені ресурси було представлено зобов'язаннями підприємства за фінансовим лізингом – 1 314,0 тис. грн.

Вищевказані джерела формували активи, які було сформовано: основними засобами та нематеріальними активами – 1 003 277,0 тис. грн. або 89% активів (земельні ділянки, адміністративні та навчальні будівлі, службові приміщення, транспортні засоби програмне забезпечення, товарний знак «МАУП» тощо). Більш ліквідні активи підприємства мали наступну структуру: грошові кошти на рахунках: 42 038,0 тис. грн. (3,7% активів); поточна дебіторська заборгованість: 19 222,0 тис. грн. або 1,7% активів підприємства (переважно здійснені авансові платежі); довгострокові фінансові інвестиції: 43 233,0 тис. грн. або 3,8% активів (внески до статутних капіталів низки навчальних закладів України, додаток №5 до рейтингового звіту).

На кінець I кварталу 2019 року фінансово-господарська діяльність підприємства 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 (майже 90% активів підприємства), що є типовим для вищих навчальних закладів.

Чисті надходження ПрАТ «ВНЗ «МАУП» від надання послуг освіти за результатами перших трьох місяців 2019 року становили 46 090,0 тис. грн., що на 9% більше фактичних показників I кварталу 2018 року. Доходи підприємства практично повністю було сформовано надходженнями платежів за навчання та курси (Таблиця 1).

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

Показник	2014	2015	2016	2017	3М2018	6М2018	9М2018	2018	3М2019	Динаміка, %
Чистий дохід від реалізації	137 458	138 513	130 844	139 274	42 217	79 854	126 799	174 207	46 090	↑ 9,0
Валовий прибуток	43 613	44 389	42 864	38 847	12 919	18 997	31 752	36 522	11 530	↓ 10,8
Операційний прибуток	42 687	43 154	42 183	43 137	10 555	21 237	35 646	43 255	9 734	↓ 7,8
Чистий прибуток	35 170	37 011	37 130	39 560	10 098	20 705	34 744	42 798	11 022	↑ 9,2
ЕВІТДА (за останні 12 міс.)	88 607	64 428	60 601	93 690	92 277	91 352	92 010	86 639	86 069	↓ 0,7*

*розраховано у порівнянні з показником на 30.09.2018 р.

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

Сальдо інших операційних доходів та витрат (у т.ч. доходи та собівартість навчання та курсів) за підсумками I кварталу 2019 року було додатним та складало (+) 1 142,0 тис. грн. При цьому фінансові витрати за результатами періоду, що аналізувався, знизилась на 30%, до 517,0 тис. грн. (сплата відсотків за облігаціями, кредитами, іншими зобов'язаннями).

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

Показник	2014	2015	2016	2017	3М2018	6М2018	9М2018	2018	3М2019	Динаміка (+/-)
Валова рентабельність	31,7	32,0	32,8	27,9	30,6	23,8	25,0	21,0	25,0	↓ 5,6 в. п.
Операційна рентабельність	31,1	31,2	32,2	31,0	25,0	26,6	28,1	24,8	21,1	↓ 3,9 в. п.
Рентабельність діяльності	25,6	26,7	28,4	28,4	23,9	25,9	27,4	24,6	23,9	-
Рентабельність EBITDA	64,5	46,5	46,3	67,3	58,0	60,1	59,7	49,7	32,3	↓ 25,7 в. п.

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

Чистий прибуток за підсумками I кварталу 2019 року зріс до рівня в 11 022,0 тис. грн. Основні показники рентабельності ПрАТ «ВНЗ «МАУП» характеризувались неістотним зниженням, проте залишались на досить високому рівні (Таблиця 2).

Боргові інструменти ПрАТ «ВНЗ «МАУП» станом на кінець I кварталу 2019 року має відкриту діючу кредитну лінію. Станом на 31.03.2019 р. заборгованість за кредитом дорівнювала 2 144,0 тис. грн. (станом на 31.12.2018 р. - 2 439,0 тис. грн.).

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).

Станом на 31.03.2019 р. у обігу перебувало облігацій у кількості 11 190 шт. (56% від загального обсягу, дані згідно наданим підприємством зведеного облікового реєстру власників цінних паперів). Підприємством у повному обсязі було сплачено відсотковий дохід за 33 купонний період (періоди сплати 28.05-02.06.2019 р.). Згідно з умовами випуску можливість дострокового викупу облігацій серії В передбачена щороку, у період з 01 березня по 15 березня. У 2019 році облігації не пред'являлись до оферти.

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. На 31.03.2019 р. чистий борг ПрАТ «ВНЗ «МАУП» мав від'ємне значення, що пояснюється перевищенням обсягу залишків грошових коштів на рахунках над сумарних боргом підприємства за кредитами та цінними паперами. Показник EBITDA на 31.03.2019 р. (розрахований за останні 12 місяців) дорівнював 86 069,0 тис. грн. (Таблиця 3).

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

Показник	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	30.06.2018	30.09.2018	31.12.2018	31.03.2019
ЕВІТ, тис. грн.	42 687	43 154	42 183	43 137	21 237	35 646	43 255	9 734
ЕВІТДА*, тис. грн.	88 607	64 428	60 601	93 690	91 352	92 010	86 639	86 069
Чистий борг, тис. грн.	29 238	13 194	10 545	4 760	(8 904)	(19 971)	(25 552)	(27 390)
ЕВІТ/фінансові витрати, рази	5,7	7,0	8,2	10,8	14,4	13,5	13,8	18,8
Чистий борг/ЕВІТДА*, рази	0,3	0,2	0,2	0,1	-*	-*	-*	-*
Коефіцієнт фінансової незалежності, %	96,7	97,9	98,0	98,3	98,2	98,6	98,4	98,4

*показник розраховано за останні 12 місяців

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

Таким чином рівень боргового навантаження підприємства залишався на низькому рівні. Рівень покриття витрат на сплату відсотків (517,0 тис. грн.) за рахунок ЕВІТ (9 734,0 тис. грн.) становив 18,8, що свідчить про високий 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	2013	2014	2015	2016	2017	9М2018	2018	3М2019
I. Необоротні активи	939 388	968 150	989 952	1 014 683	1 039 034	1 036 707	1 048 871	1 059 555
Нематеріальні активи	31 075	29 505	28 335	27 134	26 276	40 178	25 432	25 381
Основні засоби	854 781	883 585	903 573	929 398	955 652	940 068	967 609	977 896
Довгострокові фінансові інвестиції	43 383	43 231	43 231	43 231	43 233	43 233	43 233	43 233
Довгострокова дебіторська заборгованість	10 149	11 829	14 813	14 920	13 873	13 228	12 597	13 045
II. Оборотні активи	29 197	18 549	19 563	30 661	40 028	71 050	69 208	67 273
Запаси	2 692	3 647	3 534	10 099	11 248	14 251	14 599	5 948
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	11 543	10 469	7 775	7 354	6 337	7 595	8 096	13 443
Дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом, із внутрішніх розрахунків	143	143	0	0	0	0	0	0
Інша поточна дебіторська заборгованість	2 882	3 447	3 551	3 812	11 026	16 563	5 931	5 779
Грошові кошти та їх еквіваленти	4 393	670	4 388	8 627	11 231	32 418	40 532	42 038
Інші оборотні активи	7 383	0	0	0	0	0	0	0
Баланс	968 585	986 699	1 009 515	1 045 344	1 079 062	1 107 757	1 118 079	1 126 828
Пасив								
I. Власний капітал	921 164	954 034	988 745	1 023 470	1 060 529	1 092 473	1 100 527	1 108 549
Зареєстрований капітал	990	990	990	990	990	990	990	990
Капітал у дооцінках	601 098	601 098	601 098	601 098	601 098	601 098	601 098	601 098
Додатковий капітал	3 332	3 332	3 332	3 332	3 332	3 332	3 332	3 332
Резервний капітал	13 197	14 942	16 701	18 647	20 463	22 279	22 279	24 095
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	302 547	333 672	366 624	399 403	434 646	464 774	472 828	479 034
II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення	34 665	30 057	17 731	19 321	16 140	12 596	15 094	14 797
Довгострокові кредити банків	16 861	8 462	0	2 724	0	0	2 439	2 144
Довгострокові зобов'язання	12 617	17 527	16 825	11 825	11 825	11 990	11 190	11 190
Інші довгострокові зобов'язання	5 038	3 919	757	4 623	4 166	457	1 316	1 314
Цільове фінансування	149	149	149	149	149	149	149	149
III. Поточні зобов'язання і забезпечення	12 756	2 608	3 039	2 553	2 393	2 688	2 458	3 482
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	1 001	1 027	928	909	985	968	941	672
з бюджетом	281	248	256	217	316	271	197	178
зі страхування	399	398	399	243	354	361	361	435
з оплати праці	701	671	830	801	738	745	760	1 148
з учасниками	379	264	626	383	0	343	199	1 049
Інші поточні зобов'язання	9 995	0	0	0	0	0	0	0
Баланс	968 585	986 699	1 009 515	1 045 344	1 079 062	1 107 757	1 118 079	1 126 828

Джерело: фінансова звітність ПрАТ «ВНЗ «МАУП»

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

Показник	2013	2014	2015	2016	2017	6М2018	9М2018	2018	3М2019
Чистий дохід від реалізації продукції	147 207	137 458	138 513	130 844	139 274	79 854	126 799	174 207	46 090
Собівартість реалізованої продукції	97 943	93 845	94 124	87 980	100 427	60 857	95 047	137 685	34 560
Валовий прибуток (збиток)	49 264	43 613	44 389	42 864	38 847	18 997	31 752	36 522	11 530
Інші операційні доходи	4 154	3 550	3 606	10 524	0	8 338	12 902	18 697	1 150
Адміністративні витрати	6 510	4 283	4 825	4 517	7 376	5 068	6 580	9 204	2 938
Інші операційні витрати	3 089	193	16	6 688	4 787	1 030	2 428	2 760	8
Операційний прибуток (збиток)	43 819	42 687	43 154	42 183	43 137	21 237	35 646	43 255	9 734
Інші фінансові доходи	0	0	18	125	0	943	1 735	2 683	1 805
Фінансові витрати	7 710	7 517	6 161	5 178	3 980	1 475	2 637	3 140	517
Інші витрати	1 208	0	0	0	0	0	0	0	0
Чистий прибуток (збиток)	34 901	35 170	37 011	37 130	39 560	20 705	34 744	42 798	11 022

Джерело: фінансова звітність ПрАТ «ВНЗ «МАУП»