

Рейтинговий звіт МАУР 003-041 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:	15.12.2020 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 2020 року у 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	27.06.2017	10.10.2017	26.12.2017	29.03.2018
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	17.07.2018	25.09.2018	20.12.2018	25.04.2019	08.08.2019	22.11.2019	02.06.2020	11.06.2020	29.10.2020	15.12.2020
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	27.06.2017	10.10.2017	26.12.2017	29.03.2018	17.07.2018
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	25.09.2018	20.12.2018	25.04.2019	08.08.2019	22.11.2019	02.06.2020	11.06.2020	29.10.2020	15.12.2020
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 (15,2 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	2016	2017	2018	9M2019	2019	3M2020	6M2020	9M2020
Активи	1 045 344	1 079 062	1 118 079	1 145 501	1 155 058	1 166 012	1 172 562	1 199 445
Основні засоби	929 398	955 652	967 609	1 005 557	1 003 570	1 001 595	981 568	951 478
Довгострокові фінансові інвестиції	43 231	43 233	43 233	43 233	43 233	43 233	43 233	43 233
Дебіторська заборгованість	11 166	17 363	14 027	14 229	11 525	19 117	34 948	45 599
Власний капітал	1 023 470	1 060 529	1 100 527	1 130 751	1 140 067	1 155 685	1 164 555	1 193 299
Кредити банків	2 724	-	2 439	-	-	1 132	793	377
Кредиторська заборгованість	2 170	2 393	2 259	2 633	2 717	1 960	1 888	3 152

Джерело: фінансова звітність ПрАТ «ВНЗ «МАУП»

Фінансові результати, тис. грн.

Показник	2016	2017	2018	6M2019	9M2019	2019	3M2020	6M2020	9M2020
Чистий дохід від реалізації	130 844	139 274	174 207	92 572	159 570	221 609	51 735	106 349	201 387
Валовий прибуток (збиток)	42 864	38 847	36 522	23 420	43 028	59 773	14 554	27 786	56 632
Операційний прибуток (збиток)	42 183	43 137	43 255	21 090	38 771	50 943	13 886	23 613	50 444
Чистий прибуток (збиток)	37 130	39 560	42 798	23 253	42 281	55 940	15 618	24 488	53 232
Операційна рентабельність	32,2	30,1	24,8	22,8	24,3	23,0	26,8	22,2	26,4

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.

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 жовтня поточного року мережа навчальних закладів ПрАТ «ВНЗ «МАУП» складалась з 57 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 900 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 складної соціально-економічної ситуації в країні. Загальна кількість студентів Академії станом на початок жовтня 2020 року складала 15 209 осіб (+22% у порівнянні з початком липня 2020 року).

Найпопулярнішими напрямками навчання в ПрАТ «ВНЗ «МАУП» за підсумками III кварталу 2020 року є: «Право», Психологія, Менеджмент, Економіка, а також «Публічне управління та адміністрування».

Фінансові показники Станом на 30.09.2020 р. валюта балансу ПрАТ «ВНЗ «МАУП» дорівнювала 1 199 445,0 тис. грн. Несуттєве зростання активів на 2,3% у III кварталі 2020 року було забезпечено, насамперед, збільшенням залишків грошових коштів на рахунках та поточної товарної дебіторської заборгованості. У пасиві збільшення відбулось переважно за рахунок власного капіталу (прибуткова діяльність).

У III кварталі поточного року основним джерелом формування активів підприємства залишався власний капітал (99%), який складав 1 193 299,0 тис. грн. (+28 744,0 тис. грн. протягом III 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 залучення банківських кредитів - 377,0 тис. грн., від розміщення відсоткових облігацій власного випуску – 2 468,0 тис. грн.

Вищевказані джерела формували активи, які було сформовано: основними засобами та нематеріальними активами – 976 650,0 тис. грн. або 81% 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: 113 518,0 тис. грн. (10% активів); поточна дебіторська заборгованість: 45 599,0 тис. грн. або 4% активів підприємства (переважно поточна товарна дебіторська заборгованість); довгострокові фінансові інвестиції: 43 233,0 тис. грн. або 4% активів (внески до статутних капіталів низки навчальних закладів України, додаток №5 до рейтингового звіту).

На кінець III кварталу 2020 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 (81% активів підприємства), що є типовим для вищих навчальних закладів.

Чисті надходження ПрАТ «ВНЗ «МАУП» від надання послуг освіти за перші три квартали 2020 року становили 201 387,0 тис. грн., що на 26% більше фактичного показнику 9 місяців 2019 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	2016	2017	2018	3М2019	9М2019	2019	3М2020	6М2020	9М2020	Динаміка, %
Чистий дохід від реалізації	130 844	139 274	174 207	46 090	159 570	221 609	51 735	106 349	201 387	↑ 26,2
Валовий прибуток	42 864	38 847	36 522	11 530	43 028	59 773	14 554	27 786	56 632	↑ 31,6
Операційний прибуток	42 183	43 137	43 255	9 734	38 771	50 943	13 886	23 613	50 444	↑ 30,1
Чистий прибуток	37 130	39 560	42 798	11 022	42 281	55 940	15 618	24 488	53 232	↑ 25,9
ЕВІТДА (за останні 12 міс.)	60 601	93 690	86 639	86 069	61 740	66 961	69 919	69 752	103 438	↑ 48,3

*розраховано у порівнянні з показником на 31.03.2020 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 9 місяців 2020 року було додатним та складало (+) 3 097,0 тис. грн.

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

Показник	2015	2016	2017	2018	9М2019	2019	3М2020	6М2020	9М2020	Динаміка (+/-)
Валова рентабельність	32,0	32,8	27,9	21,0	27,0	27,0	28,1	26,1	28,1	↑ 1,1 в.п.
Операційна рентабельність	31,2	32,2	31,0	24,8	24,3	23,0	26,8	22,2	25,0	↑ 0,7 в.п.
Рентабельність діяльності	26,7	28,4	28,4	24,6	26,5	25,2	30,2	23,0	26,4	↓ 0,1 в.п.
Рентабельність ЕВІТДА	46,5	46,3	67,3	49,7	31,8	30,2	34,5	29,7	43,3	↑ 11,5 в.п.

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

Чистий прибуток за 9 місяців поточного року зріс до рівня в 53 232,0 тис. грн. (+26% у порівнянні з фактом 9 місяців 2019 року). Основні показники рентабельності ПрАТ «ВНЗ «МАУП» характеризувались позитивною динамікою та залишалися на досить високому рівні (Таблиця 2).

Боргові інструменти ПрАТ «ВНЗ «МАУП» станом на кінець III кварталу 2020 року мало заборгованість за діючим договором банківського кредитування у обсязі 377,0 тис. грн.

У 2006 році ПрАТ «ВНЗ «МАУП» здійснило випуск відсоткових облигацій 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. Станом на поточну дату облигації серії А погашено у повному обсязі (Розпорядження НКЦПФР про скасування реєстрації випуску облигацій від 05.04.2012 р. №66-С-О).

У 2011 році НКЦПФР здійснила реєстрацію випуску облигацій серії В про що свідчить Постійне свідоцтво за №29/2/11 від 20.06.2011 р. Станом на 30.09.2020 р. у обігу перебувало облигацій у кількості 2 468,0 шт. (12% від загального обсягу, дані згідно наданим підприємством зведеного облікового реєстру власників цінних паперів).

ПрАТ «ВНЗ «МАУП» 29.07.2015 р. зареєструвало в НКЦПФР внесені зміни до проспекту емісії, згідно яких було продовжено терміни обігу та погашення облигацій 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 30.06.2020 р. чистий борг ПрАТ «ВНЗ «МАУП» мав від'ємне значення, що пояснюється перевищенням обсягу залишків грошових коштів на рахунках над сумарним боргом підприємства за кредитами та цінними паперами. Показник ЕВІТДА на 30.06.2020 р. (розрахований за останні 12 місяців) дорівнював 69 752,0 тис. грн. (-0,2% у порівнянні з показником, розрахованим на 31.03.2020 р.) (Таблиця 3).

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

Показник	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	30.09.2019	31.12.2019	31.03.2020	30.06.2020	30.09.2020
ЕВІТ, тис. грн.	42 183	43 137	43 255	38 771	50 943	13 886	23 613	50 420
ЕВІТДА*, тис. грн.	60 601	93 690	86 639	61 740	66 961	69 919	69 752	103 438
Чистий борг, тис. грн.	10 545	4 760	(25 552)	(36 098)	(45 150)	(52 277)	(68 513)	(110 673)
ЕВІТ/фінансові витрати, рази	8,2	10,8	13,8	17,9	20,4	-	8,9	9,2
Чистий борг/ЕВІТДА*, рази	0,2	0,1	-*	-*	-*	-*	-*	-*
Коефіцієнт фінансової незалежності, %	98,0	98,3	98,4	98,7	98,7	99,0	99,3	99,5

*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 за рахунок ЕВІТ також залишається на високому рівні, 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	2016	2017	2018	9М2019	2019	3М2020	6М2020	9М2020
I. Необоротні активи	1 014 683	1 039 034	1 048 871	1 088 257	1 086 265	1 084 320	1 050 504	1 020 365
Нематеріальні активи	27 134	26 276	25 432	25 320	25 283	25 246	25 209	25 172
Основні засоби	929 398	955 652	967 609	1 005 557	1 003 570	1 001 595	981 568	951 478
Довгострокові фінансові інвестиції	43 231	43 233	43 233	43 233	43 233	43 233	43 233	43 233
Довгострокова дебіторська заборгованість	14 920	13 873	12 597	14 147	14 179	14 246	494	482
II. Оборотні активи	30 661	40 028	69 208	57 244	68 793	81 692	122 058	179 080
Запаси	10 099	11 248	14 599	849	1 478	2 987	12 835	19 963
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	7 354	6 337	8 096	10 266	8 155	12 906	21 961	21 398
Дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом, із внутрішніх розрахунків	0 769	0 186	0 50	0 115	0 145	0 104	0 104	0 131
Інша поточна дебіторська заборгованість	3 812	11 026	5 931	3 963	3 225	6 211	12 987	24 070
Грошові кошти та їх еквіваленти	8 627	11 231	40 532	42 051	55 790	59 484	74 171	113 518
Інші оборотні активи	0	0	0	0	0	0	0	0
Баланс	1 045 344	1 079 062	1 118 079	1 145 501	1 155 058	1 166 012	1 172 562	1 199 445
Пасив								
I. Власний капітал	1 023 470	1 060 529	1 100 527	1 130 751	1 140 067	1 155 685	1 164 555	1 193 299
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	18 647	20 463	22 279	24 095	25 911	25 911	25 911	25 911
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	399 403	434 646	472 828	501 236	508 736	524 354	533 224	561 968
II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення	19 321	16 140	15 094	12 102	10 789	7 356	5 807	2 994
Довгострокові кредити банків	2 724	0	2 439	0	0	1 132	793	377
Довгострокові зобов'язання	11 825	11 825	11 190	10 640	10 640	6 075	4 865	2 468
Інші довгострокові зобов'язання	4 623	4 166	1 316	1 313	0	0	0	0
Цільове фінансування	149	149	149	149	149	149	149	149
III. Поточні зобов'язання і забезпечення	2 553	2 393	2 458	2 648	4 202	2 972	2 199	3 152
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	909	985	941	908	835	413	426	903
з бюджетом	217	316	197	135	126	90	92	93
зі страхування	243	354	361	406	556	551	432	683
з оплати праці	801	738	760	1 184	1 200	906	938	1 473
з учасниками	383	0	199	15	1 485	1 012	311	0
Інші поточні зобов'язання	0	0	0	0	0	0	0	0
Баланс	1 045 344	1 079 062	1 118 079	1 145 501	1 155 058	1 166 012	1 172 562	1 199 445

Джерело: фінансова звітність ПрАТ «ВНЗ «МАУП»

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

Показник	2015	2016	2017	2018	9М2019	2019	3М2020	6М2020	9М2020
Чистий дохід від реалізації продукції	138 513	130 844	139 274	174 207	159 570	221 609	51 735	106 349	301 387
Собівартість реалізованої продукції	94 124	87 980	100 427	137 685	116 542	161 836	37 181	78 563	144 755
Валовий прибуток (збиток)	44 389	42 864	38 847	36 522	43 028	59 773	14 554	27 786	56 632
Інші операційні доходи	3 606	10 524	0	18 697	3 025	4 190	1 135	2 516	3 121
Адміністративні витрати	4 825	4 517	7 376	9 204	6 610	11 301	1 295	6 689	7 025
Інші операційні витрати	16	6 688	4 787	2 760	672	1 719	508	0	2 284
Операційний прибуток (збиток)	43 154	42 183	43 137	43 255	38 771	50 943	13 886	23 613	50 444
Інші фінансові доходи	18	125	0	2 683	5 667	7 493	1 732	3 531	8 284
Фінансові витрати	6 161	5 178	3 980	3 140	2 157	2 496	0	2 656	5 472
Інші витрати	0	0	0	0	0	0	0	0	24
Чистий прибуток (збиток)	37 011	37 130	39 560	42 798	42 281	55 940	15 618	24 488	53 232

Джерело: фінансова звітність ПрАТ «ВНЗ «МАУП»