

Рейтинговий звіт MAUP 003-027 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:	27.06.2017 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 2017 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	23.04.2013	21.06.2013	26.12.2013	08.07.2014
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	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження

Дата	25.09.2014	04.12.2014	27.03.2015	15.07.2015	22.09.2015	17.12.2015	12.04.2016	06.12.2016	20.04.2017	27.06.2017
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	20.12.2012	21.06.2013	26.09.2013	06.05.2014	25.09.2014
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	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження

Дата	04.12.2014	27.03.2015	15.07.2015	22.09.2015	17.12.2015	12.04.2016	06.12.2016	20.04.2017	27.06.2017
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 14 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	2011	2012	2013	2014	2015	2016	3М2017
Активи	912 653	942 805	968 585	986 699	1 009 515	1 045 344	1 051 148
Основні засоби	794 918	833 150	854 781	883 585	903 573	929 398	936 583
Довгострокові фінансові інвестиції	43 289	43 391	43 383	43 231	43 231	43 231	43 233
Дебіторська заборгованість	23 513	20 139	14 729	14 232	11 641	11 166	11 187
Власний капітал	857 890	888 563	921 164	954 034	988 745	1 023 470	1 028 479
Кредити банків	21 562	19 576	26 856	8 462	0	2 724	1 351
Кредиторська заборгованість	7 201	2 864	2 761	2 344	2 413	2 170	2 494

Джерело: фінансова звітність ПрАТ «ВНЗ «МАУП»

Фінансові результати, тис. грн.

Показник	2011	2012	2013	2014	2015	3М2016	6М2016	2016	3М2017
Чистий дохід від реалізації	154 860	147 573	147 207	137 458	138 513	32 351	63 279	130 844	32 286
Валовий прибуток (збиток)	51 979	49 199	49 264	43 613	44 389	10 113	19 713	42 864	9 337
Операційний прибуток (збиток)	42 201	44 226	43 819	42 687	43 154	9 351	18 016	42 183	8 472
Чистий прибуток (збиток)	32 686	32 973	34 901	35 170	37 011	7 511	15 508	37 130	7 509

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 квітня 2017 року мережа навчальних закладів ПрАТ «ВНЗ «МАУП» складалася з 87 підрозділів на території України та за її межами, у тому числі 22 – 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 січня поточного року складала 14 570 осіб, з них 78% навчається заочно. Найпопулярнішими напрямками навчання в ПрАТ «ВНЗ «МАУП» у I кварталі 2017 року залишаються: «Правознавство» (близько 19% від загальної кількості студентів), «Менеджмент (17%), Психологія (11%) та «Управління персоналом та економіка праці» (11%).

Фінансові показники Станом на 31.03.2017 р. валюта балансу ПрАТ «ВНЗ «МАУП» становила 1 051 148,0 тис. грн. Неістотне зростання активів на 0,6% протягом I кварталу 2017 року було зумовлено, насамперед, введенням в експлуатацію основних засобів. У пасиві збільшення відбулось за рахунок прибуткової діяльності.

У I кварталі основним джерелом формування активів підприємства залишався власний капітал (98%), який складав 1 028 479,0 тис. грн. (+5 009,0 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 - 11 825,0 тис. грн. (1,1% валюти балансу). Крім того, залучені ресурси було представлено зобов'язаннями підприємства за отриманим кредитом від комерційного банку – 4 350,0 тис. грн.

Вищевказані джерела формували активи, які було сформовано: основними засобами та нематеріальними активами – 963 430,0 тис. грн. або 92% 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: 6 609,0 тис. грн. (0,6% активів); поточна дебіторська заборгованість: 11 187,0 тис. грн. або 1,6% активів підприємства (переважно здійснені авансові платежі); довгострокові фінансові інвестиції: 43 233,0 тис. грн. або 4,1% активів

(внески до статутних капіталів низки навчальних закладів України, додаток №6 до рейтингового звіту).

На кінець I кварталу поточного року фінансово-господарська діяльність 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 освіти за результатами перших трьох місяців 2016 року становили 32 286,0 тис. грн., що на 0,2% менше фактичних показників I кварталу 2016 року. Доходи підприємства практично повністю було сформовано надходженнями платежів за навчання та курси. При цьому, валовий прибуток за результатами періоду, що аналізувався, склав 9 337,0 тис. грн., -7,7%), операційний прибуток також продемонстрував несуттєве скорочення (Таблиця 1).

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

Показник	2012	2013	2014	2015	3М2016	6М2016	9М2016	2016	3М2017	Динаміка (%)
Чистий дохід від реалізації	147 573	147 207	137 458	138 513	32 351	63 279	93 849	130 844	32 286	↓ 0,2
Валовий прибуток	49 199	49 264	43 613	44 389	10 113	19 713	35 939	42 864	9 337	↓ 7,7
Операційний прибуток	44 226	43 819	42 687	43 154	9 351	18 016	34 058	42 183	8 472	↓ 9,4
Чистий прибуток	32 973	34 901	35 170	37 011	7 511	15 508	29 825	37 130	7 509	↓ 0,1
ЕВІТДА (за останні 12 міс.)	102 446	88 017	88 607	64 428	60 977	58 421	57 965	60 601	71 470	↑ 17,9*

*розраховано у порів'язанні з показником на 31.12.2016 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 I кварталу 2017 року було додатним та складало 696,0 тис. грн. При цьому фінансові витрати за результатами періоду, що аналізувався, знизились на 39%, до 1 125,0 тис. грн. (сплата відсотків за облігаціями, кредитами, іншими зобов'язаннями).

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

Показник	2012	2013	2014	2015	3М2016	6М2016	9М2016	2016	3М2017	Динаміка (+/-)
Валова рентабельність	33,3	33,5	31,7	32,0	31,3	31,2	38,3	32,8	28,9	↓ 2,4 в. п.
Операційна рентабельність	30,0	29,8	31,1	31,2	28,9	28,5	36,3	32,2	26,2	↓ 2,7 в. п.
Рентабельність діяльності	22,3	23,7	25,6	26,7	23,2	24,5	31,8	28,4	23,2	↔
Рентабельність ЕВІТДА	69,4	59,8	64,5	46,5	46,4	42,1	51,0	46,3	80,1	↑ 33,7 в. п.

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

Чистий прибуток за підсумками I кварталу 2017 року несуттєво знизився на 0,1% у порів'язанні з фактичним результатом I кварталу 2016 року та склав 7 509,0 тис. грн. Основні показники рентабельності ПрАТ «ВНЗ «МАУП» характеризувались неістотним коливанням та залишалися на високому рівні (Таблиця 2).

Боргові інструменти ПрАТ «ВНЗ «МАУП» станом на кінець I кварталу 2017 року має зобов'язання за кредитом у обсязі 1 351,0 тис. грн. (станом на 31.12.2016 р. - 2 724,0 тис. грн.). Кредит є довгостроковим.

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 31.03.2017 р. у обігу перебувало облігацій у кількості 11 825 шт. (59% від загального обсягу, дані згідно наданим підприємством зведеного облікового реєстру власників цінних паперів). Підприємством у повному обсязі було сплачено відсотковий дохід за 25 купонний період (періоди сплати 30.05.2017 р. - 04.06.2017 р.). Згідно з умовами випуску можливість дострокового викупу облігацій серії В передбачена щороку, у період з 01 березня по 15 березня. У 2017 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 31.03.2017 р. чистий борг ПрАТ «ВНЗ «МАУП» становив 10 917,0 тис. грн. (+3,5% у порівнянні з показником на 31.12.2016 р. за рахунок зменшення залишків грошових коштів на рахунках). Показник ЕВІТДА на 31.03.2017 р. (розрахований за останні 12 місяців) дорівнював 71 470,0 тис. грн. (Таблиця 3).

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

Показник	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015	30.06.2016	30.09.2016	31.12.2016	31.03.2017
ЕВІТ, тис. грн.	42 921	42 611	42 687	43 154	18 016	34 058	42 183	8 472
ЕВІТДА*, тис. грн.	102 446	88 017	88 607	64 428	58 421	57 965	60 601	71 470
Чистий борг, тис. грн.	42 858	40 118	29 238	13 194	14 238	14 926	10 545	10 917
ЕВІТ/фінансові витрати, рази	4,3	5,5	5,7	7,0	7,2	8,1	8,2	7,5
Чистий борг/ЕВІТДА*, рази	0,4	0,5	0,3	0,2	0,2	0,3	0,2	0,2
Коефіцієнт фінансової незалежності, %	94,3	95,1	96,7	97,9	98,0	98,0	98,0	98,0

*показник розраховано за останні 12 місяців

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

Таким чином показник співвідношення чистого боргу та ЕВІТДА становив 0,2, що свідчить про збереження вкрай низького рівня боргового навантаження підприємства. Рівень покриття витрат на сплату відсотків (1 125,0 тис. грн.) за рахунок ЕВІТ (8 472,0 тис. грн.) становив 7,5, 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	2011	2012	2013	2014	2015	2016	3М2017
I. Необоротні активи	886 462	916 101	939 388	968 150	989 952	1 014 683	1 021 571
Нематеріальні активи	32 992	32 040	31 075	29 505	28 335	27 134	26 847
Основні засоби	794 918	833 150	854 781	883 585	903 573	929 398	936 583
Довгострокові фінансові інвестиції	43 289	43 391	43 383	43 231	43 231	43 231	43 233
Довгострокова дебіторська заборгованість	6 765	7 520	10 149	11 829	14 813	14 920	14 908
Інші необоротні активи	8 498	0	0	0	0	0	0
II. Оборотні активи	26 191	26 704	29 197	18 549	19 563	30 661	29 577
Запаси	2 393	2 901	2 692	3 647	3 534	10 099	10 666
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	9 334	14 633	11 543	10 469	7 775	7 354	7 262
Дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом, із внутрішніх розрахунків	419	291	143	143	0	0	0
Інша поточна дебіторська заборгованість	12 625	5 215	2 882	3 447	3 551	3 812	3 925
Поточні фінансові інвестиції	60	0	0	0	0	0	0
Грошові кошти та їх еквіваленти	225	140	4 393	670	4 388	8 627	6 609
Інші оборотні активи	0	2 158	7 383	0	0	0	0
Баланс	912 653	942 805	968 585	986 699	1 009 515	1 045 344	1 051 148
Пасив							
I. Власний капітал	857 890	888 563	921 164	954 034	988 745	1 023 470	1 028 479
Зареєстрований капітал	990	990	990	990	990	990	990
Капітал у дооцінках	604 430	604 430	601 098	601 098	601 098	601 098	601 098
Додатковий капітал	0	3 332	3 332	3 332	3 332	3 332	3 332
Резервний капітал	9 914	11 548	13 197	14 942	16 701	18 647	20 463
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	242 556	271 595	302 547	333 672	366 624	399 403	402 596
II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення	47 562	43 007	34 665	30 057	17 731	19 321	17 675
Довгострокові кредити банків	21 562	19 576	16 861	8 462	0	2 724	1 351
Довгострокові зобов'язання	20 000	17 842	12 617	17 527	16 825	11 825	11 825
Інші довгострокові зобов'язання	5 851	5 440	5 038	3 919	757	4 623	4 350
Цільове фінансування	149	149	149	149	149	149	149
III. Поточні зобов'язання і забезпечення	7 201	11 235	12 756	2 608	3 039	2 553	4 994
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	1 258	1 021	1 001	1 027	928	909	901
з бюджетом	242	302	281	248	256	217	288
зі страхування	601	400	399	398	399	243	348
з оплати праці	659	667	701	671	830	801	957
з учасниками	261	474	379	264	626	383	2 500
Інші поточні зобов'язання	4 180	8 371	9 995	0	0	0	0
Баланс	912 653	942 805	968 585	986 699	1 009 515	1 045 344	1 051 148

Джерело: фінансова звітність ПрАТ «ВНЗ «МАУП»

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

Показник	2011	2012	2013	2014	2015	6М2016	9М2016	2016	3М2017
Чистий дохід від реалізації продукції	154 860	147 573	147 207	137 458	138 513	63 279	93 849	130 844	32 286
Собівартість реалізованої продукції	102 881	98 374	97 943	93 845	94 124	43 566	57 910	87 980	22 949
Валовий прибуток (збиток)	51 979	49 199	49 264	43 613	44 389	19 713	35 939	42 864	9 337
Інші операційні доходи	6 416	4 884	4 154	3 550	3 606	2 648	7 450	10 524	703
Адміністративні витрати	8 410	6 538	6 510	4 283	4 825	2 951	3 973	4 517	1 561
Інші операційні витрати	7 784	3 319	3 089	193	16	1 394	5 358	6 688	7
Операційний прибуток (збиток)	42 201	44 226	43 819	42 687	43 154	18 016	34 058	42 183	8 472
Інші фінансові доходи	25	4	0	0	18	0	0	125	162
Інші доходи	1 452	0	0	0	0	0	0	0	0
Фінансові витрати	9 709	9 952	7 710	7 517	6 161	2 508	4 233	5 178	1 125
Інші витрати	1 283	1 305	1 208	0	0	0	0	0	0
Чистий прибуток (збиток)	32 686	32 973	34 901	35 170	37 011	15 508	29 825	37 130	7 509

Джерело: фінансова звітність ПрАТ «ВНЗ «МАУП»