

Рейтинговий звіт МАУР 003-023 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:	06.12.2016 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 I квартал 2016 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	09.10.2012	23.04.2013	21.06.2013	26.12.2013
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	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	06.12.2016
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 B

Дата	10.12.2010	30.06.2011	14.07.2011	30.09.2011	09.10.2012	20.12.2012	21.06.2013	26.09.2013	06.05.2014
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					

Дата	08.07.2014	25.09.2014	04.12.2014	27.03.2015	15.07.2015	22.09.2015	17.12.2015	12.04.2016	06.12.2016
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 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 за кількістю студентів (майже 16 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	3М2016
Активи	912 653	942 805	968 585	986 699	1 009 515	1 015 292
Основні засоби	794 918	833 150	854 781	883 585	903 573	908 435
Довгострокові фінансові інвестиції	43 289	43 391	43 383	43 231	43 231	43 321
Дебіторська заборгованість	23 513	20 139	14 729	14 232	11 641	10 855
Власний капітал	857 890	888 563	921 164	954 034	988 745	993 756
Кредити банків	21 562	19 576	26 856	8 462	0	0
Кредиторська заборгованість	7 201	2 864	2 761	2 344	2 413	2 150

Джерело: фінансова звітність ПрАТ «ВНЗ «МАУП»

Фінансові результати, тис. грн.

Показник	2011	2012	2013	2014	3М2015	2015	3М2016
Чистий дохід від реалізації	154 860	147 573	147 207	137 458	32 951	138 513	32 351
Валовий прибуток (збиток)	51 979	49 199	49 264	43 613	11 628	44 389	10 113
Операційний прибуток (збиток)	42 201	44 226	43 819	42 687	10 898	43 154	9 351
Чистий прибуток (збиток)	32 686	32 973	34 901	35 170	8 646	37 011	7 511

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 2016 року мережа навчальних закладів ПрАТ «ВНЗ «МАУП» складалася з 87 підрозділів на території України та за її межами, у тому числі 21 – 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 квітня 2016 року складала 15 964 особи. Найпопулярнішими напрямками навчання в ПрАТ «ВНЗ «МАУП» у I кварталі 2016 року залишаються: «Правознавство», «Управління персоналом та економіка праці», «Менеджмент» (15% від загальної кількості) та «Фінанси і кредит».

Фінансові показники Станом на 31.03.2016 р. валюта балансу ПрАТ «ВНЗ «МАУП» становила 1 015 292,0 тис. грн. Зростання активів на 0,6% протягом I кварталу 2016 року було зумовлено, насамперед, введенням в експлуатацію основних засобів. У пасиві збільшення відбулось за рахунок прибуткової діяльності.

У I кварталі 2016 року основним джерелом формування активів підприємства залишався власний капітал (майже 98%), який складав 993 756,0 тис. грн. (+5 011,0 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. (1,2% валюти балансу). Крім того, залучені ресурси було представлено зобов'язаннями підприємства за отриману фінансову допомогу на зворотній основі.

Вищевказані джерела формували активи, які було сформовано: основними засобами та нематеріальними активами – 936 463,0 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: 2 172,0 тис. грн. (0,2% активів);

- поточна дебіторська заборгованість: 10 825,0 тис. грн. або 1,1% активів підприємства (переважно здійснені авансові платежі);
- довгострокові фінансові інвестиції: 43 321,0 тис. грн. або 4,3% активів (внески до статутних капіталів низки навчальних закладів України, додаток №6 до рейтингового звіту).

На кінець I кварталу 2016 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 перших трьох місяців 2016 року становили 32 351,0 тис. грн., що на 1,8% менше фактичних результатів I кварталу 2015 року. Доходи підприємства практично повністю було сформовано надходженнями платежів за навчання та курси. Відповідно, валовий прибуток за результатами періоду, що аналізувався, склав 10 113,0 тис. грн., (-13%), операційний прибуток також продемонстрував несуттєве скорочення (Таблиця 1).

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

Показник	2011	2012	2013	2014	3М2015	6М2015	9М2015	2015	3М2016	Динаміка (+/-)
Чистий дохід від реалізації	154 860	147 573	147 207	137 458	33 578	67 239	100 965	138 513	32 351	↓ 1 227
Валовий прибуток	51 979	49 199	49 264	43 613	11 628	20 186	35 842	44 389	10 113	↓ 1 515
Операційний прибуток	32 686	44 226	43 819	42 687	10 898	19 163	34 154	43 154	9 351	↓ 1 547
Чистий прибуток	32 686	32 973	34 901	35 170	8 646	15 911	28 340	37 011	7 511	↓ 1 135
ЕВІТДА (за останні 12 міс.)	99 762	102 446	88 017	88 607	88 281	86 521	75 950	64 428	60 977	↓ 3 451

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 2016 року було додатним та складало 743,0 тис. грн. При цьому фінансові витрати за результатами періоду, що аналізувався, знизились на 18,3%, до 1 840,0 тис. грн. (сплата відсотків за облігаціями, іншими зобов'язаннями).

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

Показник	2011	2012	2013	2014	3М2015	6М2015	9М2015	2015	3М2016	Динаміка (+/-)
Валова рентабельність	33,6	33,3	33,5	31,7	34,6	30,0	35,5	32,0	31,3	↓ 3,3 в. п.
Операційна рентабельність	27,3	30,0	29,8	31,1	32,5	28,5	33,8	31,2	28,9	↓ 3,6 в. п.
Рентабельність діяльності	21,1	22,3	23,7	25,6	25,7	23,7	28,1	26,7	23,2	↓ 2,5 в. п.
Рентабельність ЕВІТДА	64,4	69,4	59,8	64,5	55,0	48,5	53,8	46,5	46,4	↓ 8,6 в. п.

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

Чистий прибуток за підсумками I кварталу 2016 року знизився на 13,1% у порівнянні з фактичним результатом I кварталу 2015 року та склав 7 511,0 тис. грн. Основні показники рентабельності ПрАТ «ВНЗ «МАУП» характеризувались неістотним коливанням та залишалися на високому рівні (Таблиця 2).

Боргові інструменти ПрАТ «ВНЗ «МАУП» на кінець I кварталу 2016 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 31.03.2016 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 21-22 купонні періоди (періоди сплати 31.05-05.06.2016 р., 30.08-04.09.2016 р.). Згідно з умовами випуску можливість дострокового викупу облігацій серії В передбачена щороку, у період з 01 березня по 15 березня. Цього року підприємством було викуплено облігацій у обсязі 5 000 шт.

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 кінець I кварталу 2016 року чистий борг ПрАТ «ВНЗ «МАУП» становив 14 360,0 тис. грн. Показник ЕВІТДА на 31.03.2016 р. (розрахований за останні 12 місяців) дорівнював 60 977,0 тис. грн. (Таблиця 3).

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

Показник	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014	30.06.2015	30.09.2015	31.12.2015	31.03.2016
ЕВІТ, тис. грн.	42 370	42 921	42 611	42 687	19 163	34 154	43 154	9 351
ЕВІТДА*, тис. грн.	99 762	102 446	88 017	88 607	86 521	75 950	64 428	60 977
Чистий борг, тис. грн.	41 337	42 858	40 118	29 238	19 134	17 186	13 194	14 360
ЕВІТ/фінансові витрати, рази	4,4	4,3	5,5	5,7	5,9	5,9	7,0	5,1
Чистий борг/ЕВІТДА*, рази	0,4	0,4	0,5	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2
Коефіцієнт фінансової незалежності, %	94,0	94,3	95,1	96,7	97,5	97,9	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 I кварталу 2016 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 (1 840,0 тис. грн.) за рахунок ЕВІТ (9 351,0 тис. грн.) становив 5,1, 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	2011	2012	2013	2014	9М2015	2015	3М2016
I. Необоротні активи	886 462	916 101	939 388	968 150	983 008	989 952	994 625
Нематеріальні активи	32 992	32 040	31 075	29 505	28 493	28 335	28 028
Основні засоби	794 918	833 150	854 781	883 585	897 320	903 573	908 435
Довгострокові фінансові інвестиції	43 289	43 391	43 383	43 231	43 231	43 231	43 321
Довгострокова дебіторська заборгованість	6 765	7 520	10 149	11 829	13 964	14 813	14 841
Інші необоротні активи	8 498	0	0	0	0	0	0
II. Оборотні активи	26 191	26 704	29 197	18 549	16 656	19 563	20 667
Запаси	2 393	2 901	2 692	3 647	3 851	3 534	7 640
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	9 334	14 633	11 543	10 469	8 293	7 775	7 178
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	3 811	3 551	3 324
Поточні фінансові інвестиції	60	0	0	0	0	0	0
Грошові кошти та їх еквіваленти	225	140	4 393	670	396	4 388	2 172
Інші оборотні активи	0	2 158	7 383	0	0	0	0
Баланс	912 653	942 805	968 585	986 699	999 664	1 009 515	1 015 292
Пасив							
I. Власний капітал	857 890	888 563	921 164	954 034	978 574	988 745	993 756
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	16 701	18 552
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	242 556	271 595	302 547	333 672	356 453	366 624	369 784
II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення	47 562	43 007	34 665	30 057	17 731	17 731	16 681
Довгострокові кредити банків	21 562	19 576	16 861	8 462	0	0	0
Довгострокові зобов'язання	20 000	17 842	12 617	17 527	16 825	16 825	11 825
Інші довгострокові зобов'язання	5 851	5 440	5 038	3 919	757	757	4 707
Цільове фінансування	149	149	149	149	149	149	149
III. Поточні зобов'язання і забезпечення	7 201	11 235	12 756	2 608	3 359	3 039	4 855
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	1 258	1 021	1 001	1 027	956	928	912
з бюджетом	242	302	281	248	255	256	248
зі страхування	601	400	399	398	401	399	215
з оплати праці	659	667	701	671	775	830	775
з учасниками	261	474	379	264	972	626	2 705
Інші поточні зобов'язання	4 180	8 371	9 995	0	0	0	0
Баланс	912 653	942 805	968 585	986 699	999 664	1 009 515	1 015 292

Джерело: фінансова звітність ПрАТ «ВНЗ «МАУП»

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

Показник	2011	2012	2013	2014	3М2015	6М2015	9М2015	2015	3М2016
Чистий дохід від реалізації продукції	154 860	147 573	147 207	137 458	33 578	67 239	100 965	138 513	32 351
Собівартість реалізованої продукції	102 881	98 374	97 943	93 845	21 950	47 053	65 123	94 124	22 238
Валовий прибуток (збиток)	51 979	49 199	49 264	43 613	11 628	20 186	35 842	44 389	10 113
Інші операційні доходи	6 416	4 884	4 154	3 550	627	1 737	2 237	3 606	743
Адміністративні витрати	8 410	6 538	6 510	4 283	1 356	2 757	3 922	4 825	1 505
Інші операційні витрати	7 784	3 319	3 089	193	1	3	3	16	0
Операційний прибуток (збиток)	42 201	44 226	43 819	42 687	10 898	19 163	34 154	43 154	9 351
Інші фінансові доходи	25	4	0	0	0	0	0	18	0
Інші доходи	1 452	0	0	0	0	0	0	0	0
Фінансові витрати	9 709	9 952	7 710	7 517	2 252	3 252	5 814	6 161	1 840
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	8 646	15 911	28 340	37 011	7 511

Джерело: фінансова звітність ПрАТ «ВНЗ «МАУП»