

Рейтинговий звіт INTG 001-003

про оновлення кредитного рейтингу

Емітент:	ПАТ «ЗАКРИТИЙ НЕДИВЕРСИФІКОВАНИЙ ВЕНЧУРНИЙ КОРПОРАТИВНИЙ ІНВЕСТИЦІЙНИЙ ФОНД «ІНТЕГРУМ ВЕНЧУРС»
Тип кредитного рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг боргового інструменту за Національною рейтинговою шкалою
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення кредитного рейтингу:	17.11.2015 р.
Дата оновлення кредитного рейтингу:	03.11.2016 р.
Кредитний рейтинг:	uaBBB-
Прогноз кредитного рейтингу:	у розвитку

Довгостроковий кредитний рейтинг визначено за Національною рейтинговою шкалою, на що вказують літери **ua** у позначці кредитного рейтингу. Національна рейтингова шкала 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.

Вхідна інформація

Для проведення процедури оновлення кредитного рейтингу агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало фінансову звітність ПАТ «ЗАКРИТИЙ НЕДИВЕРСИФІКОВАНИЙ ВЕНЧУРНИЙ КОРПОРАТИВНИЙ ІНВЕСТИЦІЙНИЙ ФОНД «ІНТЕГРУМ ВЕНЧУРС» за I півріччя 2016 року, а також внутрішню інформацію, надану компанією у ході рейтингового процесу.

Кредитний рейтинг ґрунтується на інформації, наданій самим емітентом, 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.

Визначення поточного рейтингу

Позичальник або окремий борговий інструмент з рейтингом «uaBBB» характеризується ДОСТАТНЬОЮ кредитоспроможністю порівняно з іншими українськими позичальниками або борговими інструментами. Рівень кредитоспроможності залежить від впливу несприятливих комерційних, фінансових та економічних умов.

Знаки «+» та «-» позначають проміжну категорію рейтингу відносно основних категорій.

Прогноз «у розвитку» вказує на підвищену імовірність зміни рейтингу протягом року.

Рейтингова історія

Дата	17.11.2015	17.05.2016	03.11.2016
Рівень довгострокового кредитного рейтингу:	uaBBB-	uaBBB-	uaBBB-
Прогноз:	у розвитку	у розвитку	у розвитку
Рейтингова дія:	визначення	підтвердження	підтвердження

Рівень кредитного рейтингу ПАТ «ЗАКРИТИЙ НЕДИВЕРСИФІКОВАНИЙ ВЕНЧУРНИЙ КОРПОРАТИВНИЙ ІНВЕСТИЦІЙНИЙ ФОНД «ІНТЕГРУМ ВЕНЧУРС» підтримується:

- стратегією розвитку із залученням до співпраці пов'язаних осіб – учасників українського ринку вуглеводнів, який характеризується позитивною динамікою упродовж останнього часу;
- відсутністю заборгованості за кредитами або іншими видами залучених коштів;
- відсутністю валютних ризиків (весь інвестиційний портфель Фонду представлено в гривні);
- інформаційною відкритістю та прозорістю діяльності.

Рівень кредитного рейтингу ПАТ «ЗАКРИТИЙ НЕДИВЕРСИФІКОВАНИЙ ВЕНЧУРНИЙ КОРПОРАТИВНИЙ ІНВЕСТИЦІЙНИЙ ФОНД «ІНТЕГРУМ ВЕНЧУРС» обмежується:

- невід'ємністю ризиків діяльності емітента від ризиків діяльності пов'язаних осіб, що має безпосередній вплив на динаміку чистих активів;
- очікуваним суттєвим зростанням рівня боргового навантаження пов'язаних осіб;
- потенційними ризиками випереджувального зростання капіталізації акцій Фонду, у порівнянні з темпами нарощення вартості чистих активів;
- впливом негативних чинників на фінансовий ринок і невисокою та нестабільною діловою активністю в окремих секторах економіки, що може призвести до погіршення показників діяльності.

Основні фінансові показники, тис. грн.

Показник	31.12.2013	31.12.2014	31.03.2015	30.06.2015	31.09.2015	31.12.2015	31.03.2016	30.06.2016
Валюта балансу	7 507	22 692	23 887	28 170	30 976	37 945	40 557	43 631
Чисті активи	7 485	22 667	23 843	27 508	30 904	35 306	37 717	40 849
Високоліквідні активи (грошові кошти)	6	2	4	1	1	1	0	0
Поточна дебіторська заборгованість	5 493	22 070	23 263	27 144	29 950	31 919	34 138	36 808
Довгострокові фінансові інвестиції	2 008	620	620	1 025	1 025	6 025	6 419	6 823
Сплачений статутний капітал	5 495	13 264	15 046	16 288	17 031	18 264	18 264	18 519
Неоплачений капітал	494 505	486 736	484 954	483 712	482 969	481 736	481 736	481 481
Емісійний дохід	1 358	5 604	5 064	5 842	6 355	7 411	7 411	7 697
Зобов'язання	22	25	44	662	72	2 639	2 840	2 782
Адміністративні витрати	140	323	93	186	289	358	98	238
Чистий прибуток (збиток)	632	1 925	1 172	2 821	4 961	7 075	2 410	5 002

Резюме

ПАТ «ЗАКРИТИЙ НЕДИВЕРСИФІКОВАНИЙ ВЕНЧУРНИЙ КОРПОРАТИВНИЙ ІНВЕСТИЦІЙНИЙ ФОНД «ІНТЕГРУМ ВЕНЧУРС» (далі – Фонд, Товариство або Емітент) працює на фінансовому ринку України понад 3 роки, встановлений строк діяльності – 49 років з моменту заснування. Фонд внесено до Єдиного державного реєстру інститутів спільного інвестування та до Державного реєстру фінансових установ, які надають фінансові послуги на ринку цінних паперів.

Протягом I півріччя 2016 року кількість акціонерів Фонду зросла та станом на 30.06.2016 р. зареєстрованими акціонерами виступали чотири юридичні особи (дві з яких є резидентами Республіки Кіпр), а також п'ять фізичних осіб – резидентів України. На користь однієї юридичної особи-нерезидента належало 48,6% голосуючих акцій (49,3% станом на 31 грудня 2015 року та 59,8% станом на 31 грудня 2014 року). Водночас, станом на початок липня 2016 року Фонд володів правами власності на участь у статутному капіталі шести юридичних осіб, а в III кварталі 2016 року за рішенням Наглядової ради Фонд виступив співзасновником товариства, що надаватиме юридичні послуги.

За час роботи Емітент, по-перше, інвестував кошти у статутні фонди українських компаній, що здійснюють діяльність переважно в енергетичній галузі, зокрема, на ринку скрапленого газу, що розвивається достатньо динамічно, а по-друге, за допомогою компанії з управління активами здійснив надання позик для зазначених суб'єктів господарювання. Надання позик та інвестицій з боку Фонду відбувається, з огляду на чинне законодавство, виключно на користь пов'язаних осіб (юридичних осіб, у статутному капіталі яких не менше 10% належить Фонду).

Управління активами ПАТ «ЗАКРИТИЙ НЕДИВЕРСИФІКОВАНИЙ ВЕНЧУРНИЙ КОРПОРАТИВНИЙ ІНВЕСТИЦІЙНИЙ ФОНД «ІНТЕГРУМ ВЕНЧУРС» станом на дату складання цього рейтингового звіту здійснює ТОВ «Компанія з управління активами «Абсолют Капітал».

Фонд інвестує кошти на користь юридичних осіб, що зайняті у сфері торгівлі вуглеводнями та у паливно-енергетичному комплексі України у цілому. Прибуток Фонду використовується для поступового нарощення вартості сплаченого статутного капіталу. В I півріччі 2016 року обсяг сплаченого статутного капіталу збільшився до 18,5 млн. грн., що становить 3,7% загального розміру зареєстрованого статутного капіталу. Отриманий сукупний емісійний дохід становив майже 7,7 млн. грн.

Слід зазначити, що за результатами I півріччя 2016 року капіталізація Фонду, яка залежить від біржового курсу акцій, відповідала обсягу його чистих активів. При цьому, протягом усього періоду діяльності Фонду (крім I кварталу 2015 року) співвідношення капіталізації та чистих активів не було більше ніж двократним. На даний час відсутні підстави вважати, що діяльність Фонду відповідає ознакам фіктивності, що встановлені чинним законодавством. Проте рейтингове агентство й

надалі проводитиме моніторинг діяльності Фонду на предмет наявності або відсутності таких ознак.

Слід зауважити, що 06.01.2016 р. з біржового реєстру котирувального списку другого рівня лістингу було виключено цінні папери ПАТ ЗНВКІФ «ІНТЕГРУМ ВЕНЧУРС», а з 10.06.2016 р. акції Фонду було включено до біржового списку ПАТ «Українська біржа» (категорія: позалістингові цінні папери).

Протягом попередніх періодів валюта балансу Фонду зростала високими темпами внаслідок збільшення обсягів інвестування: як довгострокового (у статутні фонди вітчизняних компаній), так і поточного (надання позик пов'язаним компаніям). У I півріччі 2016 року темпи зростання обсягів інвестування суттєво уповільнились, що вплинуло на динаміку збільшення активів Фонду в цілому – активи зросли на 15%, передусім внаслідок зростання заборгованості за нарахованим відсотковим доходом по позиках, що надавалися пов'язаним компаніям у попередніх періодах. Чутливість Фонду до кредитних ризиків станом на 30.06.2016 р. залишалась суттєвою, тоді як валютні ризики були відсутні (весь інвестиційний портфель Фонду представлено в гривні).

В результаті реалізації стратегії надання допомоги пов'язаним сторонам Фонд протягом аналізованого періоду отримувал сталий дохід від надходжень відсоткових платежів за договорами позики. Відповідно, зміни у структурі активів протягом січня-червня 2016 року характеризувались зростанням питомої ваги короткострокової дебіторської заборгованості. При цьому Фонд продовжує інвестувати кошти у статутні фонди підприємств: у I кварталі 2016 року за рішенням Наглядової ради Фонд виступив співзасновником компанії – оператора газонаповнювальної станції – з часткою в статутному капіталі 11%.

Коло партнерів Фонду, зважаючи на політику його діяльності, обмежено пов'язаними особами. Діяльність Фонду протягом майже всього періоду його діяльності була прибутковою. У I півріччі 2016 року позитивний фінансовий результат компанії становив понад 5 млн. грн., що у свою чергу позитивно вплинуло на динаміку власного капіталу та чистих активів.

Висновок

На підставі проведеного аналізу, кредитний рейтинг ПАТ «ЗАКРИТИЙ НЕДИВЕРСИФІКОВАНИЙ ВЕНЧУРНИЙ КОРПОРАТИВНИЙ ІНВЕСТИЦІЙНИЙ ФОНД «ІНТЕГРУМ ВЕНЧУРС», підтверджено на рівні «uaBBB-» з прогнозом «у розвитку».

Голова рейтингового комітету

О.В. Шубіна

Начальник відділу рейтингів небанківських установ

О. К. Самойлова

Додатки

Дані балансу ПАТ «ЗАКРИТИЙ НЕДИВЕРСИФІКОВАНИЙ ВЕНЧУРНИЙ КОРПОРАТИВНИЙ ІНВЕСТИЦІЙНИЙ ФОНД «ІНТЕГРУМ ВЕНЧУРС», тис. грн.

Показник	31.12.2013	31.12.2014	31.03.2015	30.06.2015	31.09.2015	31.12.2015	31.03.2016	30.06.2016
Активи								
Необоротні	2 008	620	620	1 025	1 025	6 025	6 419	6 823
Нематеріальні активи	0	0	0	0	0	0	0	0
Остаточна вартість основних засобів	0	0	0	0	0	0	0	0
первісна вартість основних засобів	1	1	1	1	1	1	1	1
знос основних засобів	1	1	1	1	1	1	1	1
Довгострокові фінансові інвестиції, які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	2 008	0	0	405	405	5 405	5 689	6 093
Інші довгострокові фінансові інвестиції	0	620	620	620	620	620	730	730
Інші необоротні активи	0	0	0	0	0	0	0	0
Оборотні	5 499	22 072	23 267	27 145	29 951	31 920	34 138	36 808
Запаси	0	0	0	0	0	0	0	0
Дебіторська заборгованість за послуги	0	0	0	0	0	0	0	0
Дебіторська заборгованість за розрахунками з нарахованих доходів	168	429	1 582	13	1 860	3 996	5 938	7 037
Інша поточна дебіторська заборгованість	5 325	21 641	21 681	27 131	28 090	27 923	28 198	29 769
Поточні фінансові інвестиції	0	0	0	0	0	0	0	0
Грошові кошти	6	2	4	1	1	1	0	0
Інші оборотні активи	0	0	0	0	0	0	0	0
Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття	0	0	0	0	0	0	0	0
Всього активів	7 507	22 692	23 887	28 170	30 976	37 945	40 557	43 631

Дані балансу ПАТ «ЗАКРИТИЙ НЕДИВЕРСИФІКОВАНИЙ ВЕНЧУРНИЙ КОРПОРАТИВНИЙ ІНВЕСТИЦІЙНИЙ ФОНД «ІНТЕГРУМ ВЕНЧУРС», тис. грн.

Показник	31.12.2013	31.12.2014	31.03.2015	30.06.2015	31.09.2015	31.12.2015	31.03.2016	30.06.2016
Пасиви								
Власний капітал	7 485	22 667	23 838	27 508	30 904	35 306	37 717	40 849
Статутний капітал	500 000	500 000	500 000	500 000	500 000	500 000	500 000	500 000
Додатковий капітал	1 358	5 064	5 064	5 842	6 355	7 411	7 411	7 697
Емісійний дохід	1 358	5 604	5 064	5 842	6 355	7 411	7 411	7 697
Резервний капітал	0	0	0	0	0	0	0	0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	632	2 557	3 728	5 378	7 518	9 631	12 042	14 633
Неоплачений капітал	494 505	484 954	484 954	483 712	482 969	481 736	481 736	481 481
Довгострокові зобов'язання і забезпечення	0	0	0	0	0	0	0	0
Відстрочені податкові зобов'язання	0	0	0	0	0	0	0	0
Довгострокові кредити банків	0	0	0	0	0	0	0	0
Інші довгострокові зобов'язання	0	0	0	0	0	0	0	0
Поточні зобов'язання і забезпечення	22	25	49	662	72	2 639	2 840	2 782
Короткострокові кредити банків	0	0	0	0	0	0	0	0
Кредиторська заборгованість із внутрішніх розрахунків	22	25	44	662	72	6	23	18
Поточні зобов'язання за іншими розрахунками	0	0	0	0	0	0	0	0
Інші поточні зобов'язання	0	0	0	0	0	2 633	2 817	2 764
Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття	0	0	0	0	0	0	0	0
Всього пасивів	7 507	22 692	23 887	28 170	30 976	37 945	40 557	43 631

Дані звіту про фінансові результати ПАТ «ЗАКРИТИЙ НЕДИВЕРСИФІКОВАНИЙ ВЕНЧУРНИЙ КОРПОРАТИВНИЙ ІНВЕСТИЦІЙНИЙ ФОНД «ІНТЕГРУМ ВЕНЧУРС», тис. грн.

Показник	2013	2014	3 міс. 2015	6 міс. 2015	9 міс. 2015	2015	3 міс. 2016	6 міс. 2016
Чистий дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	-	-	-	-	-	-	-	-
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	-	-	-	-	-	-	-	-
Валовий прибуток (збиток):	-	-	-	-	-	-	-	-
Інші операційні доходи	-	-	-	-	-	-	-	-
Адміністративні витрати	140,0	323	93	186	289	358	98	238
Витрати на збут	-	-	-	-	-	-	-	-
Інші операційні витрати	-	-	-	-	-	-	-	-
Фінансові результати від операційної діяльності:	-	-	-	-	-	-	-	-
прибуток (збиток)	(140,0)	(323)	(93)	(186)	(289)	(358)	(98)	(238)
Доход від участі в капіталі	604,0	-	-	-	-	-	684	1 088
Інші фінансові доходи	168,0	4 256	1 265	3 007	5 250	7 433	2 225	4 552
Інші доходи	-	-	-	-	-	-	-	-
Фінансові витрати	-	-	-	-	-	-	-	-
Втрати від участі в капіталі	-	2 008	-	-	-	-	400	400
Інші витрати	-	-	-	-	-	-	-	-
Фінансові результати від звичайної діяльності до оподаткування:	-	-	-	-	-	-	-	-
прибуток (збиток)	632,0	1 925	1 172	2 821	4 961	7 075	2 410	5 002
Витрати (дохід) з податку на прибуток	-	-	-	-	-	-	-	-
Прибуток (збиток) від припиненої діяльності після оподаткування	-	-	-	-	-	-	-	-
Чистий прибуток (збиток)	632,0	1 925	1 172	2 821	4 961	7 075	2 410	5 002