

## **Рейтинговий звіт ARFO 021-001 про визначення кредитного рейтингу**

Об'єкт рейтингування:	боргове зобов'язання ТОВ «Іпотечна компанія «Аркада-фонд»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Тип боргового зобов'язання:	облігації серій «АІ» – іменні, відсоткові, незабезпечені
Обсяг випуску:	серії «АІ» – 130 000 000,00 грн.
Номінальна вартість однієї облігації:	серії «АІ» – 100,00 грн.
Кількість облігацій:	серії «АІ» – 1 300 000 шт.
Відсоткова ставка:	серії «АІ» – 14% річних на 1-16 відсоткові періоди
Термін розміщення:	серії «АІ» – з 22.05.2017 р. по 21.05.2018 р.
Термін обігу:	серії «АІ» – з наступного дня після реєстрації НКЦПФР звіту про результати розміщення облігацій та видачі свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій по 20.09.2021 р.
Термін погашення:	серії «АІ» – з 21.09.2021 р. по 21.10.2021 р.
Рейтингова дія:	визначення
Дата визначення кредитного рейтингу боргових зобов'язань:	<b>08.06.2017 р.</b>
Рівень кредитного рейтингу боргових зобов'язань:	<b>uaBBB</b>
Прогноз:	<b>стабільний</b>

Наданий у результаті рейтингового аналізу кредитний рейтинг визначено та оновлено 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 визначення кредитного рейтингу агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало фінансову звітність ТОВ «Іпотечна компанія «Аркада-фонд» за 2014-2016 рр. та I квартал 2017 року, внутрішню інформацію, надану Товариством під час рейтингового процесу, а також іншу інформацію, що є у розпорядженні рейтингового агентства та вважається надійною. Було проаналізовано інформацію стосовно усіх істотних аспектів діяльності Емітента. Рівень кредитного рейтингу залежить від якості, однорідності та повноти наявної інформації.

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 випуску облігацій серії «АІ»

Дата	08.06.2017 р.
Рівень довгострокового кредитного рейтингу	uaBBB
Прогноз кредитного рейтингу	стабільний
Рейтингова дія	визначення

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

Прогноз кредитного рейтингу «стабільний» вказує на відсутність на поточний момент передумов для зміни рівня кредитного рейтингу протягом року.

### **Рівень кредитного рейтингу боргових зобов'язань ТОВ «Іпотечна компанія «Аркада-фонд» підтримується:**

- можливостями Емітента отримувати сталі надходження коштів від позичальників ПАТ АКБ «Аркада» у розмірі, необхідному для вчасного виконання власних боргових зобов'язань, як результат налагодженої тривалої співпраці між Емітентом та Банком;
- успішним досвідом обслуговування Емітентом власних боргових зобов'язань.

### **Рівень кредитного рейтингу боргових зобов'язань ТОВ «Іпотечна компанія «Аркада-фонд» обмежується:**

- залежністю діяльності від співпраці з ПАТ АКБ «Аркада» та низькою диверсифікацією вкладень Емітента, що в умовах слабких темпів відновлення ринку нерухомості обмежує потік грошових надходжень, необхідних для розрахунку за власними зобов'язаннями;
- низькими показниками ефективності діяльності;
- відсутністю контролю над якістю базового активу (основного джерела формування грошових надходжень для розрахунку за борговими зобов'язаннями Емітента) з боку контролюючих органів, що посилює кредитні ризики в умовах нестабільності на ринку нерухомості.

## Основні фінансові показники

Показник	31.12.2014	31.12.2015	31.03.2016	30.06.2016	30.09.2016	31.12.2016	31.03.2017
Активи, млн. грн.	723,07	537,48	541,69	472,14	497,31	594,28	558,84
Власний капітал, млн. грн.	192,47	192,84	192,87	191,52	191,67	190,80	191,54
Заборгованість перед кредиторами, млн. грн.	530,61	529,97	496,09	495,48	491,19	485,79	502,72
Заборгованість дебіторів, млн. грн.	493,41	483,26	428,61	421,10	378,24	304,77	306,26
Доходи, млн. грн.	74,45	310,92	221,85	314,59	418,87	463,43	50,24
Видатки, млн. грн.	78,17	310,34	221,83	315,91	420,04	465,48	49,46
Фінансовий результат від операційної діяльності, млн. грн.	-3,72	0,58	0,03	-1,32	-1,17	-2,04	0,78
Чистий прибуток, млн. грн.	-3,78	0,37	0,03	-1,32	-1,17	-2,04	0,74
Рентабельність активів (ROA), %	-0,52%	0,05%	-	-	-	-0,30%	-
Рентабельність капіталу (ROE), %	-1,96%	0,19%	-	-	-	-1,07%	-

## Резюме

ТОВ «ІПОТЕЧНА КОМПАНІЯ «АРКАДА-ФОНД» (далі – Емітент, Товариство) професійно займається діяльністю, побудованою на засадах сек'юритизації активів. Компанія регулярно здійснює емісії облігацій та спрямовує залучені кошти на викуп вимог за кредитними угодами ПАТ АКБ «Аркада», а також цінних паперів. Товариство було створено як SPV (special purpose vehicle) для сек'юритизації активів ПАТ АКБ «Аркада»; на початковому етапі існування його основним учасником було саме ПАТ АКБ «Аркада». Протягом 2009-2013 рр. та у I кварталі 2017 року у структурі учасників Емітента відбувалися зміни, хоча це, на думку рейтингового агентства, не вплинуло на взаємодію ТОВ «ІПОТЕЧНА КОМПАНІЯ «АРКАДА-ФОНД» з його основними контрагентами.

Станом на 31.03.2017 р. капітал ТОВ «Іпотечна компанія «Аркада-Фонд» розподілено між 11 юридичними особами, при цьому жоден з учасників не має вирішального впливу (частка кожного не перевищує 10% статутного капіталу Протягом I кварталу 2017 року у зв'язку із змінами у складі учасників товариства було внесено відповідні зміни до статуту Емітента.

Обсяг власного капіталу Емітента протягом 2013-2015 рр. повільно зростав за рахунок результатів діяльності (останнє збільшення статутного капіталу відбулось у II кварталі 2012 року). Незначне скорочення обсягів власного капіталу у 2016 році було зумовлено отриманням негативного фінансового результату. При цьому за результатами січня-березня поточного року компанія отримала прибуток, що позитивно вплинуло на розмір власного капіталу. Станом на початок квітня поточного року власні кошти (191,5 млн. грн.) формували близько 28% пасивів Емітента. При цьому, майже 98% власного капіталу було сформовано статутним капіталом.

Зважаючи на те, що метою діяльності Емітента є сек'юритизація кредитів ПАТ АКБ «Аркада», активи Товариства сформовані, насамперед, дебіторською заборгованістю за кредитами та цінними паперами, що передані банком «Аркада», а також коштами, що розміщено у цінні папери інших емітентів (акції, сертифікати інститутів спільного інвестування, частки у статутних фондах). Згідно з даними Емітента, обсяг та питома вага простроченої заборгованості за цими кредитами є низькою (менше 0,01%). При цьому частина кредитів, які надані юридичним особам та входять до складу базового активу, не повністю покривається вартістю забезпечення за цими кредитами. Крім того, вкладення компанії мають низьку диверсифікацію за напрямками, що наражає компанію на значний галузевий (переважна частина базового активу – іпотечні кредити) і кредитний (не виключено погіршення якості базового активу при збереженні негативних тенденцій в економіці) ризику та ризик ліквідності (через можливе розбалансування платіжного календаря).

ПАТ АКБ «Аркада» формально не контролює якість кредитів, переданих на баланс ТОВ «ІПОТЕЧНА КОМПАНІЯ «АРКАДА-ФОНД», та не несе жодної формальної відповідальності за зобов'язаннями Емітента. При цьому можливість компанії розраховуватися за власними зобов'язаннями значною мірою залежить від

сумлінності позичальників Банку, права вимоги за кредитами яких складають частину базового активу Емітента (оскільки права вимоги передаються Банком Емітенту в обмін на грошові кошти, які Емітент залучає в обмін на облігації). Стабільність надходжень платежів від позичальників за зазначеними кредитами, а також можливості ПАТ АКБ «Аркада» здійснювати їх зворотний викуп на умовах факторингу, під час настання терміну погашення певного випуску облігацій, є ключовими передумовами сталої діяльності Емітента.

До 2014 року майже 1/3 базового активу Емітента становили боргові цінні папери (передусім, векселі) інших компаній, які були отримані в обмін на ресурси, що попередньо були залучені Емітентом від продажу облігацій. Зазначене створювало додаткові ризики для діяльності компанії. Станом на 31.03.2017 р., як і протягом 2015-2016 рр. векселі у складі базового активу, за даними Емітента, не обліковуються. Обсяг інвестицій в цінні папери інших емітентів становив 386,72 млн. грн. або 48,9% базового активу.

Діяльність Емітента протягом 2015 року була прибутковою, хоча обсяг прибутку був незначним. За результатами 2016 року Емітент отримав збиток в обсязі 2 млн. грн., у I кварталі 2017 року фінансовий результат діяльності був позитивним та становив 0,7 млн. грн. Зважаючи на особливості діяльності Емітента, вплив на фінансовий результат упродовж усього періоду діяльності мають значні обсяги операцій з цінними паперами, що обліковуються у складі короткострокових (поточних) інвестицій. Крім того, фінансовий результат діяльності компанії значною мірою залежить від сальдо між його витратами на обслуговування поточних облігаційних позик (інші операційні витрати) та фактично нарахованими відсотками за переуступленими кредитами. При цьому фінансові результати певною мірою залежать від рівня обслуговування позичальниками переуступлених ПАТ АКБ «Аркада» кредитів, а також якості інвестиційного портфеля.

Тривалий час балансова заборгованість за власними облігаціями формує майже всі зобов'язання Емітента, а рівень збалансованості активів і пасивів за строками до погашення підтримується на прийнятному рівні за рахунок залучення нових боргових зобов'язань. Впродовж останніх 15 років ТОВ «ІПОТЕЧНА КОМПАНІЯ «АРКАДА-ФОНД» здійснювало операції з облігаціями власних емісій: загалом компанією було здійснено емісію 34 випусків облігацій на загальну вартість майже 2,7 млрд. грн. Станом на 31.03.2017 р. в обігу перебували облігації таких емісій:

- серії «J»: загальний обсяг емісії становить 27 млн. грн., обіг триває до 24 січня 2025 року, погашення – 27 січня 2025 року, розміщення закінчено 07 травня 2007 року (в обігу станом на 31 березня 2017 року перебувало 0,26% номінального обсягу емісії), відсоткова ставка – 9% річних;
- серії «AD»: загальний обсяг емісії становить 100 млн. грн., розміщення закінчено 15 серпня 2013 року, обіг було продовжено на 1 рік до 20 липня 2017 року (в обігу станом на 31 березня 2017 року перебувало 61,6% номінального обсягу емісії), терміни погашення відповідно до змін у проспекті емісії – з 21 липня 2017 року по 23 серпня 2017 року, відсоткова ставка 14% річних;

- серії «АЕ»: загальний обсяг емісії становить 100 млн. грн., обіг триває до 24 вересня 2017 року, погашення – з 25 вересня 2017 року по 24 жовтня 2017 року, розміщення закінчено у III кварталі 2014 року (в обігу станом на 31 березня 2017 року перебувало 100% номінального обсягу емісії), відсоткова ставка 14% річних;
- серії «АF»: загальний обсяг емісії становить 100 млн. грн., обіг триває до 24 вересня 2018 року, погашення – з 25 вересня 2018 року по 24 жовтня 2018 року, в обігу станом на 31 березня 2017 року перебувало 100% номінального обсягу емісії, відсоткова ставка 14% річних;
- серії «АG»: загальний обсяг емісії становить 40 млн. грн., обіг триває до 23 жовтня 2017 року, погашення – з 23 жовтня 2017 року по 23 листопада 2017 року, в обігу станом на 31 березня 2017 року перебувало 100% номінального обсягу емісії, відсоткова ставка 14% річних;
- серії «АH»: загальний обсяг емісії становить 200 млн. грн., обіг триває до 21 вересня 2020 року, погашення – з 22 вересня 2020 року по 21 жовтня 2020 року, в обігу станом на 31 березня 2017 року перебувало 100% номінального обсягу емісії, відсоткова ставка 14% річних.

Облігації інших випусків було погашено в строки, передбачені проспектами емісій. Виплата відсоткового доходу за облігаціями усіх серій здійснювалася вчасно (щомісяця у встановлені дати виплати доходу). Відсоткова ставка за всіма борговими зобов'язаннями наразі становить 14% річних (за винятком облігацій серії «J», ставка за якими становить 9% річних).

Виконання Емітентом зобов'язань за облігаціями серій «АF» та «АG» забезпечено порукою. У разі невиконання ТОВ «ІПОТЕЧНА КОМПАНІЯ «АРКАДА-ФОНД» відповідних зобов'язань, власник облігацій має право звернутися з письмовою вимогою до компанії щодо виконання цього обов'язку. Якщо ситуація не змінюється упродовж десяти банківських днів, власник облігацій має право звернутися з вимогою до поручителя за облігаціями відповідної серії:

- за облігаціями серії «АF» (було розміщено у жовтні 2014 року) – до ТОВ «Компанія розвитку будівництва»;
- за облігаціями серії «АG» (розміщення розпочалось у січні 2016 року) – до ТОВ «Фірма «Девелопер».

Обидва вказаних товариства є компаніями, що належать до будівельної галузі, та пов'язані з Емітентом і з ПАТ «АКБ «Аркада».

У лютому поточного року Протоколом Загальних зборів учасників ТОВ «ІПОТЕЧНА КОМПАНІЯ «АРКАДА-ФОНД» було прийнято рішення про відкрите розміщення відсоткових іменних звичайних (незабезпечених) облігацій в бездокументарній формі серії «АI» в кількості 1 300 000 штук, номіналом 100 грн.



на загальну суму 130,0 млн. грн. Дата початку розміщення облігацій – 22 травня 2017 року, дата закінчення розміщення облігацій – 21 травня 2018 року. Термін обігу облігацій – 3 дня, наступного за днем реєстрації Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку звіту про результати розміщення облігацій та видачі свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій до 20 вересня 2021 року включно. Фінансові ресурси, залучені від розміщення облігацій будуть спрямовані на розвиток основної діяльності товариства, зокрема, на здійснення операцій факторингу та/або на набуття права вимоги за кредитами, забезпеченими заставою нерухомості, на придбання боргових зобов'язань, цінних паперів, емітованих іншими юридичними особами.

## **Висновок**

За результатами аналізу кредитний рейтинг випусків іменних відсоткових облігацій серії «АІ» Товариства з обмеженою відповідальністю «Іпотечна компанія «Аркада-фонд» визначено на рівні «**aaBBB**», прогноз «**стабільний**».

**Голова рейтингового комітету**

***М. Б. Проценко***

**Начальник відділу рейтингів небанківських установ**

***О.К. Самойлова***

## **Додатки**

## Дані балансу ТОВ «Іпотечна компанія «Аркада-фонд», тис. грн.

Показник	31.12.2014	31.12.2015	31.03.2016	30.06.2016	30.09.2016	31.12.2016	31.03.2017
<b>Поточні активи:</b>	<b>414 845</b>	<b>537 475</b>	<b>541 689</b>	<b>472 139</b>	<b>497 305</b>	<b>594 282</b>	<b>558 841</b>
Грошові кошти	2 330	4 257	44 870	1 589	18 577	3 044	379
Короткострокові інвестиції	210 870	234 415	214 604	263 300	285 065	367 895	386 722
Короткострокова дебіторська заборгованість:	201 646	298 803	282 215	207 250	193 663	223 343	171 740
дебіторська заборгованість за розрахунками з нарахованих доходів, за виданими авансами, з бюджетом, за продукцію, товари, роботи, послуги	8 554	12 986	12 456	12 142	15 642	12 872	12 412
інша дебіторська заборгованість та інші активи	193 092	285 817	269 759	195 108	178 021	210 471	159 328
<b>Довгострокова дебіторська заборгованість</b>	<b>291 760</b>	<b>184 460</b>	<b>146 399</b>	<b>213 854</b>	<b>184 572</b>	<b>81 431</b>	<b>134 518</b>
<b>Довгострокові активи (крім дебіторської заборгованості):</b>	<b>16 469</b>	<b>873</b>	<b>872</b>	<b>1 005</b>	<b>986</b>	<b>878</b>	<b>900</b>
Земля, будинки та обладнання	19	18	17	15	13	23	21
Нематеріальні активи	-	-	-	135	118	0	0
Довгострокові інвестиції	16 262	855	855	855	855	855	879
Інші довгострокові активи	188	-	-	-	0	0	0
<b>АКТИВ</b>	<b>723 074</b>	<b>722 808</b>	<b>688 960</b>	<b>686 998</b>	<b>682 863</b>	<b>676 591</b>	<b>694 259</b>
<b>Поточні зобов'язання:</b>	<b>130 122</b>	<b>310 236</b>	<b>285 703</b>	<b>295 124</b>	<b>329 806</b>	<b>334 870</b>	<b>201 740</b>
Поточна заборгованість за облігаціями	130 035	310 149	285 616	295 040	329 732	334 771	201 659
Кредиторська заборгованість за товари	13	12	12	10	-	23	3
Заборгованість з оплати праці	5	5	7	7	7	9	9
Заборгованість зі страхування	3	3	2	2	2	2	2
Заборгованість за розрахунками з бюджетом	1	2	1	-	-	0	2
Інші поточні зобов'язання	65	65	65	65	65	65	65
Резерви майбутніх видатків і платежів	-	-	-	-	-	-	-
<b>Довгострокові зобов'язання:</b>	<b>400 483</b>	<b>219 732</b>	<b>210 391</b>	<b>200 354</b>	<b>161 383</b>	<b>150 923</b>	<b>300 980</b>
Заборгованість за облігаціями	400 483	219 732	210 391	200 354	161 383	150 923	300 980
Відстрочені податкові зобов'язання та довгострокові забезпечення	-	-	-	-	-	0	0
<b>Власний капітал:</b>	<b>192 469</b>	<b>192 840</b>	<b>192 866</b>	<b>191 520</b>	<b>191 674</b>	<b>190 798</b>	<b>191 539</b>
Статутний капітал	187 000	187 000	187 000	187 000	187 000	187 000	187 000
Резерви і фонди	424	424	424	424	424	442	442
Нерозподілений прибуток	5 045	5 416	5 442	4 096	4 250	3 356	4 097
<b>ПАСИВ</b>	<b>723 074</b>	<b>722 808</b>	<b>688 960</b>	<b>686 998</b>	<b>682 863</b>	<b>676 591</b>	<b>694 259</b>

## Дані звіту про фінансові результати ТОВ «Іпотечна компанія «Аркада-фонд», тис. грн.

Показник	2014	2015	3 міс. 2016	6 міс. 2016	9 міс. 2016	2016	3 міс. 2017
Чистий дохід від реалізації продукції	-	-	8	15	-	-	-
Адміністративні витрати	494	498	130	257	430	611	173
Інші операційні доходи	74 446	310 920	221 845	314 578	418 871	463 433	50 242
Інші операційні витрати	77 675	309 844	221 697	315 656	419 607	464 864	49 287
<b>Операційний прибуток</b>	<b>-3 723</b>	<b>578</b>	<b>26</b>	<b>-1 320</b>	<b>-1 166</b>	<b>-2 042</b>	<b>782</b>
Інші фінансові доходи	-	-	-	-	-	-	-
Інші фінансові витрати	-	-	-	-	-	-	-
Інші позареалізаційні доходи	-	-	-	-	-	-	-
Інші позареалізаційні витрати	-	-	-	-	-	-	-
<b>Прибуток від загальної діяльності</b>	<b>-3 723,0</b>	<b>578</b>	<b>26</b>	<b>-1 320</b>	<b>-1 166</b>	<b>-2 042</b>	<b>782</b>
Податок на прибуток	52	207	-	-	-	-	41
<b>Чистий прибуток або збиток</b>	<b>-3 775</b>	<b>371</b>	<b>26</b>	<b>-1 320</b>	<b>-1 166</b>	<b>-2 042</b>	<b>741</b>