

Рейтинговий звіт INTG 001-006 про оновлення кредитного рейтингу

Емітент:	ПАТ «ЗАКРИТИЙ НЕДИВЕРСИФІКОВАНИЙ ВЕНЧУРНИЙ КОРПОРАТИВНИЙ ІНВЕСТИЦІЙНИЙ ФОНД «ІНТЕГРУМ ВЕНЧУРС»
Тип кредитного рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення кредитного рейтингу:	17.11.2015 р.
Дата оновлення кредитного рейтингу:	30.03.2018 р.
Кредитний рейтинг:	uaBBB-
Прогноз кредитного рейтингу:	стабільний

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 9 місяців та 2017 рік у цілому, 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 окремих 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 «стабільний» вказує на відсутність на поточний момент передумов для зміни рейтингу протягом року.

Рейтингова історія

Дата	17.11.2015	17.05.2016	03.11.2016	31.03.2017	29.09.2017	30.03.2018
Рівень довгострокового кредитного рейтингу:	uaBBB-	uaBBB-	uaBBB-	uaBBB-	uaBBB-	uaBBB-
Прогноз:	у розвитку	у розвитку	у розвитку	у розвитку	стабільний	стабільний
Рейтингова дія:	визначення	підтвердження	підтвердження	підтвердження	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;
- 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 нестабільною діловою активністю в окремих секторах економіки, що може призвести до погіршення показників діяльності.

Основні фінансові показники, тис. грн.

Показник	31.12.2015	31.03.2016	30.06.2016	31.09.2016	31.12.2016	31.03.2017	30.06.2017	31.09.2017	31.12.2017
Валюта балансу	37 945	40 557	43 631	44 657	54 627	56 185	55 767	56 238	52 680
Чисті активи	35 306	37 717	40 849	44 521	54 452	55 678	55 243	55 836	52 392
Високоліквідні активи (грошові кошти)	1	0	0	2	1	0	30	6	13
Поточна дебіторська заборгованість	31 919	34 138	36 808	37 197	42 826	38 787	211	118	60
Довгострокові фінансові інвестиції	6 025	6 419	6 823	7 458	11 800	17 398	55 526	56 114	52 607
Сплачений статутний капітал	18 264	18 264	18 519	18 519	18 519	18 519	18 519	18 519	18 597
Неоплачений капітал	481 736	481 736	481 481	481 481	481 481	481 481	481 481	481 481	481 403
Емісійний дохід	7 411	7 411	7 697	7 697	7 697	7 697	7 697	7 697	7 839
Зобов'язання	2 639	2 840	2 782	136	175	507	524	402	288
Адміністративні витрати	358	98	238	354	488	206	370	477	664
Чистий прибуток (збиток)	7 075	2 410	5 002	8 674	18 605	1 226	791	1 384	-2 280

Резюме

ПАТ «ЗАКРИТИЙ НЕДИВЕРСИФІКОВАНИЙ ВЕНЧУРНИЙ КОРПОРАТИВНИЙ ІНВЕСТИЦІЙНИЙ ФОНД «ІНТЕГРУМ ВЕНЧУРС» (далі – Фонд, Товариство або Емітент) працює на фінансовому ринку України понад 5 років, 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 2017 року у складі акціонерів Фонду відбулися зміни – станом на 31 грудня 2017 року зареєстрованими акціонерами виступали шість юридичних осіб (три з яких є нерезидентами), а також шість фізичних осіб – резидентів України. Станом на 31.12.2017 р. на користь однієї юридичної особи-нерезидента належало 32,3% голосуючих акцій. Водночас, протягом 2017 року інвестиційний портфель Фонду зазнав суттєвих змін. За рішеннями Наглядової ради Фонд увійшов до складу учасників одного товариства та виступив засновником двох товариств, що здійснюють свою діяльність у енергетичній сфері та торгівлі вуглеводнями. Крім того, було погоджено вихід Фонду зі складу учасників одного з товариств та прийняті рішення про зменшення частки у статутному капіталі двох товариств. Станом на 31.12.2017 р. Фонд володів правами власності на участь у статутному капіталі 10 юридичних осіб.

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 здійснював надання позик для зазначених суб'єктів господарювання. Надання позик та інвестицій з боку Фонду відбувалося, з огляду на чинне законодавство, виключно на користь пов'язаних осіб (юридичних осіб, у статутному капіталі яких не менше 10% належить Фонду). Протягом 2017 року Фонд суттєво скоротив обсяги кредитного портфеля та збільшив обсяги інвестування у статутні капітали резидентів України.

Управління активами ПАТ «ЗАКРИТИЙ НЕДИВЕРСИФІКОВАНИЙ ВЕНЧУРНИЙ КОРПОРАТИВНИЙ ІНВЕСТИЦІЙНИЙ ФОНД «ІНТЕГРУМ ВЕНЧУРС» станом на дату складання цього рейтингового звіту здійснювало ТОВ «Компанія з управління активами «ГРЮНВАЛЬД ЕССЕТ МЕНЕДЖМЕНТ» (далі КУА).

Фонд інвестує кошти в рамках, які дозволені чинним законодавством, на користь юридичних осіб, що зайняті у сфері торгівлі вуглеводнями та у паливно-енергетичному комплексі України, а також інших юридичних осіб, які в тому числі надають послуги компаніям нафтогазового комплексу. Прибуток Фонду протягом тривалого часу використовувався для поступового нарощення вартості сплаченого статутного капіталу. В 2016 році обсяг сплаченого статутного капіталу збільшився до 18,5 млн. грн., що становило 3,7% загального розміру зареєстрованого статутного капіталу. Отриманий сукупний емісійний дохід становив майже 7,7 млн. грн. Протягом 2017 року обсяги сплаченого статутного капіталу та емісійного доходу несуттєво зросли – до 18,6 млн. грн. та 7,8 млн. грн. відповідно.

Коло партнерів Фонду, зважаючи на політику його діяльності, обмежено його пов'язаними особами. Діяльність Фонду протягом майже всього періоду його існування була прибутковою, що у свою чергу позитивно вплинуло на динаміку власного капіталу. Слід зауважити, що у 2016 році приріст обсягу власного капіталу становив 54,2%, але, на відміну від попередніх періодів, був забезпечений переважно зростанням обсягів нерозподіленого прибутку, тоді як динаміка зростання обсягів сплаченого статутного капіталу та емісійного доходу уповільнилась. Протягом 2017 року обсяги сплаченого капіталу збільшились несуттєво, а динаміка обсягу власного капіталу погіршилась – скорочення становило 3,8% до показника станом на 31.12.2016 р. та було зумовлено зменшенням обсягу нерозподіленого прибутку. За результатами 2017 року капіталізація Фонду, яка залежить від біржового курсу акцій, майже відповідала обсягу його чистих активів. На даний час відсутні підстави вважати, що діяльність Фонду відповідає ознакам фіктивності, які встановлені чинним законодавством. Проте рейтингове агентство й надалі проводитиме моніторинг діяльності Фонду на предмет наявності або відсутності таких ознак.

Протягом попередніх періодів валюта балансу Фонду зростала високими темпами передусім внаслідок збільшення обсягів інвестування – як довгострокового (у статутні фонди вітчизняних компаній), так і поточного (надання позик пов'язаним компаніям). Крім того, зростали обсяги короткострокової дебіторської заборгованості за нарахованим відсотковим доходом по позиках, що надавалися пов'язаним компаніям. У результаті реалізації стратегії надання допомоги пов'язаним сторонам Фонд отримував сталий дохід від надходжень відсоткових платежів за договорами позики. У 2017 році обсяги довгострокового фінансування зросли у 4,4 рази як за рахунок участі у статутному фонді новостворених компаній, так і внаслідок збільшення обсягів інвестування в акції пов'язаних компаній. При цьому дебіторська заборгованість за договорами позик із пов'язаними компаніями та заборгованість за нарахованими відсотками за цими позиками суттєво скоротилась, що вплинуло на динаміку фінансових доходів Фонду в аналізованому періоді. Зменшились також і обсяги доходу від участі в капіталі, тоді як втрати від участі в капіталі суттєво зросли, що в свою чергу вплинуло на підсумковий фінансовий результат Фонду. За результатами 2017 року фінансовий результат компанії був від'ємний та становив (-)2,28 млн. грн.

Зважаючи на нестабільні показники діяльності та незначний термін існування більшості пов'язаних компаній, ризики ліквідності Фонду (ризик погіршення якості портфеля Фонду внаслідок неможливості продажу активів Фонду без збитків) залишалися суттєвими. Чутливість до кредитного ризику (ризик фінансових втрат (збитків) Фонду внаслідок невиконання в повному обсязі або неповного виконання контрагентами Фонду своїх фінансових зобов'язань перед Фондом) внаслідок зменшення обсягів кредитного портфеля знизилась. Валютні ризики відсутні (весь інвестиційний портфель Фонду представлено в гривні).

Висновок

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

Голова рейтингового комітету

М.Б. Проценко

Начальник відділу рейтингів небанківських установ

О. К. Самойлова

Додатки

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

Показник	31.12.2015	31.03.2016	30.06.2016	31.09.2016	31.12.2016	31.03.2017	30.06.2017	31.09.2017	31.12.2017
Активи									
Необоротні	6 025	6 419	6 823	7 458	11 800	17 398	55 526	56 114	52 607
Нематеріальні активи	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Остаточна вартість основних засобів	0	0	0	0	0	0	0	0	0
первісна вартість основних засобів	1	1	1	1	1	1	1	1	1
знос основних засобів	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Довгострокові фінансові інвестиції, які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	5 405	5 689	6 093	5 728	10 070	10 168	55 416	56 114	52 607
Інші довгострокові фінансові інвестиції	620	730	730	1 730	1 730	7 230	110	0	0
Інші необоротні активи	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Оборотні	31 920	34 138	36 808	37 199	42 827	38 787	241	124	73
Запаси	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Дебіторська заборгованість за послуги	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом	0	2	2	0	0	0	0	0	0
Дебіторська заборгованість за розрахунками з нарахованих доходів	3 996	5 938	7 037	2 888	2 318	4 045	15	6	7
Інша поточна дебіторська заборгованість	27 923	28 198	29 769	34 309	40 508	34 742	196	112	53
Поточні фінансові інвестиції	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Грошові кошти	1	0	0	2	1	0	30	6	13
Інші оборотні активи	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Всього активів	37 945	40 557	43 631	44 657	54 627	56 185	55 767	56 238	52 680

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

Показник	31.12.2015	31.03.2016	30.06.2016	31.09.2016	31.12.2016	31.03.2017	30.06.2017	31.09.2017	31.12.2017
Пасиви									
Власний капітал	35 306	37 717	40 849	44 521	54 452	55 678	55 243	55 836	52 392
Статутний капітал	500 000	500 000	500 000	500 000	500 000	500 000	500 000	500 000	500 000
Додатковий капітал	7 411	7 411	7 697	7 697	7 697	7 697	7 697	7 697	7 839
Емісійний дохід	7 411	7 411	7 697	7 697	7 697	7 697	7 697	7 697	7 839
Резервний капітал	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	9 631	12 042	14 633	18 305	28 236	29 462	29 027	29 620	25 956
Неоплачений капітал	481 736	481 736	481 481	481 481	481 481	481 481	481 481	481 481	481 403
Довгострокові зобов'язання і забезпечення	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Відстрочені податкові зобов'язання	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Довгострокові кредити банків	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Інші довгострокові зобов'язання	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Поточні зобов'язання і забезпечення	2 639	2 840	2 782	136	175	507	524	402	288
Короткострокові кредити банків	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Кредиторська заборгованість із внутрішніх розрахунків	6	23	18	3	108	121	117	141	235
Поточні зобов'язання за іншими розрахунками	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Інші поточні зобов'язання	2 633	2 817	2 764	133	67	386	407	261	53
Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Всього пасивів	37 945	40 557	43 631	44 657	54 627	56 185	55 767	56 238	52 680

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

Показник	2015	3 міс. 2016	6 міс. 2016	9 міс. 2016	2016	3 міс. 2017	6 міс. 2017	9 міс. 2017	2017
Чистий дохід (виручка) від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Валовий прибуток (збиток):	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Інші операційні доходи	-	-	-	1 545	4 564	-	1 826	1 827	1 827
Адміністративні витрати	(358)	(98)	(238)	(354)	(488)	(206)	(370)	(477)	(664)
Витрати на збут	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Інші операційні витрати	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Фінансові результати від операційної діяльності:	-	-	-	-	-	-	-	-	-
прибуток (збиток)	(358)	(98)	(238)	1 191	4 076	(206)	1 456	1 350	1 163
Доход від участі в капіталі	-	684	1 088	1 436	5 776	467	637	1 513	3 522
Інші фінансові доходи	7 433	2 225	4 552	7 198	9 904	2 273	2 925	2 930	2 932
Інші доходи	-	-	-	-	-	-	-	110	138
Фінансові витрати	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Втрати від участі в капіталі	-	(400)	(400)	(1 151)	(1 151)	(1 308)	(4 227)	(4 409)	(8 598)
Інші витрати	-	-	-	-	-	-	-	(110)	(1 437)
Фінансові результати від звичайної діяльності до оподаткування:	-	-	-	-	-	-	-	-	-
прибуток (збиток)	7 075	2 410	5 002	8 674	18 605	1 226	791	1 384	(2 280)
Витрати (дохід) з податку на прибуток	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Прибуток (збиток) від припиненої діяльності після оподаткування	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Чистий прибуток (збиток)	7 075	2 410	5 002	8 674	18 605	1 226	791	1 384	(2 280)