

Рейтинговий звіт МАUP 002 - 003 про оновлення кредитного рейтингу

Об'єкт рейтингування:	Міжрегіональна Академія управління персоналом (у формі АТЗТ)
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення:	25.12.2008
Дата оновлення:	11.06.2009
Рівень кредитного рейтингу:	uaBBB+
Прогноз:	стабільний

Історія кредитного рейтингу

Дата	25.12.2008	21.04.2009	11.06.2009
Рівень кредитного рейтингу	uaBBB+	uaBBB+	uaBBB+
Прогноз	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	визначення	підтвердження	підтвердження

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.

Знак «+» позначає проміжну щодо основних категорію.

Стабільний прогноз вказує на відсутність на поточний момент передумов для зміни рейтингу протягом року.

Наданий у результаті рейтингового аналізу 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.

Кредитний рейтинг 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.

Рівень кредитного рейтингу Міжрегіональної Академії управління персоналом (у формі АТЗТ) підтримується:

- належністю МАУП до числа найбільших в Україні вищих навчальних закладів за кількістю студентів (понад 32 тис. осіб) та найбільшою регіональною мережею філій, відділень і представництв;
- низьким рівнем боргового навантаження: станом на 31.03.2009 р. співвідношення чистого боргу до показника EBITDA, розрахованого за попередні 12 місяців, склало 0,39 рази.

Рівень кредитного рейтингу Міжрегіональної Академії управління персоналом (у формі АТЗТ) обмежується:

- значною залежністю вищих навчальних закладів від державного регулювання;
- скороченням кількості студентів МАУП (у формі АТЗТ) протягом останніх років, зокрема з початку 2009 року на 4,3%.

Обґрунтування

Міжрегіональна Академія управління персоналом (у формі АТЗТ) (далі – МАУП або Академія) є приватним вищим навчальним та науково-дослідним закладом, заснованим у квітні 1989 року шляхом реорганізації Міжрегіонального заочного університету управління персоналом. Предметом діяльності МАУП є надання освітніх послуг, підготовка та перепідготовка фахівців різних освітньо-кваліфікаційних рівнів та науково-педагогічних кадрів. Академія має IV рівень акредитації Міністерства освіти і науки України та ліцензована за цілою низкою спеціальностей з правом видачі дипломів про вищу освіту державного зразка. Акції Товариства перебувають у власності фізичних осіб.

11.06.2009 р. кредитний рейтинг МАУП було підтверджено на рівні **uaBBB+**, прогноз **«стабільний»**.

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.

Рівень кредитного рейтингу Міжрегіональної Академії управління персоналом (у формі АТЗТ) відображує стійкі ринкові позиції Товариства та низьке боргове навантаження. При цьому рівень кредитного рейтингу обмежується значною залежністю навчального закладу від державного регулювання та поступовим скороченням кількості студентів Академії.

Прогноз «стабільний» відображує очікування агентства щодо помірного скорочення доходів МАУП та збереження низького боргового навантаження.

Протягом останніх років попит на вищу освіту зростає, що пояснюється підвищенням доходів населення, і, відповідно, збільшенням кількості охочих здобути вищу освіту на платній основі. Проте найближчими роками очікується поступове зменшення кількості випускників шкіл (потенційних студентів) внаслідок демографічного спаду у 90-х роках минулого сторіччя. Зниження рівня доходів населення також може негативно вплинути на кількість студентів. Незважаючи на тенденцію до скорочення кількості закладів, в Україні, порівняно з відповідними за кількістю населення країнами, їх значно більше. Для ринку платних освітніх послуг характерний високий рівень конкуренції. Вищі навчальні заклади мають значну залежність від державного регулювання (акредитація, ліцензування за спеціальностями, державне замовлення тощо), що створює ризики, пов'язані з можливою зміною умов ведення їх діяльності. Зокрема, у 2006 році Міністерство освіти і науки України (МОНУ) анулювало ліцензію на надання освітніх послуг за напрямом «Економіка і підприємництво» для 26 структурних підрозділів Міжрегіональної Академії управління персоналом. Академія оскаржила наказ про анулювання у Господарському суді м. Києва, який задовольнив вимогу МАУП і зобов'язав МОНУ видати ліцензію.

МАУП є одним із найбільших за кількістю студентів недержавним вищим навчальним та науково-дослідницьким закладом України, що спеціалізується на проблемах менеджменту та бізнесу. До складу Академії входить 44 регіональні підрозділи (філії) по всій території України та 13 у м. Києві. Розвинена мережа представництв робить освіту доступнішою для всіх регіонів та дозволяє зменшити чутливість товариства до загострення конкуренції в обласних центрах.

Академія здійснює підготовку фахівців за 32 спеціальностями, 132 спеціалізаціями з 16 галузей. Найпопулярнішими спеціальностями серед студентів МАУП є «Менеджмент» (16,9%), «Економіка і підприємництво» (15,3%) та «Право» (14%). Загальна кількість студентів МАУП станом на 31.03.2009 р. склала 32 127 осіб, з них 74% навчаються заочно (Таблиця 1).

Таблиця 1. Відомості про кількість студентів за формами навчання МАУП протягом 2004–2008 рр. та I кв. 2009 року, осіб

Показник	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.03.2009
Загальна кількість студентів за формами навчання, у тому числі	33 246	45 601	58 599	41 698	33 578	32 127
денна	11 016	14 128	15 604	11 265	8 713	8 438
вечірня	232	83	71	52	0	0
заочна	21 998	31 390	42 924	23 561	24 865	23 689

Джерело: інформація МАУП

Загалом, з початку 2009 року загальна кількість студентів Академії зменшилась на 4,3%, що пов'язано переважно з випуском частини студентів. Агентство очікує подальшого поступового зменшення кількості охочих здобути вищу освіту на платній основі і, відповідно, скорочення надходжень МАУП від реалізації послуг.

За результатами I кварталу 2009 року чистий дохід від реалізації послуг МАУП, порівняно з аналогічним періодом попереднього року, знизився на 9,5% і склав 35 226 тис. грн. Основною причиною скорочення є зменшення кількості студентів. Складова собівартості у чистому доході від реалізації у звітному періоді склала 58,3%, тоді як за відповідний період 2008 року – 75,7%. Таким чином, валовий прибуток звітного періоду збільшився на 55,1% і склав 14 581 тис. грн. Чистий прибуток за підсумками I кварталу 2009 року склав 5 627 тис. грн., що на 7,2% більше, ніж за I квартал 2008 року. Показники рентабельності Товариства покращилися (Таблиця 2).

Таблиця 2. Динаміка показників рентабельності МАУП протягом 2004-2008 рр. та I кв. 2009 рр.

Показник	2004	2005	2006	2007	I кв. 2008	2008	I кв. 2009
Рентабельність діяльності	19,12	16,21	16,39	15,58	13,56	14,53	16,07
Валова рентабельність	29,68	27,09	33,92	23,95	24,25	19,41	41,65
Операційна рентабельність	25,96	23,66	24,48	18,32	18,64	16,28	23,86
Рентабельність EBITDA	28,56	28,57	29,72	27,27	43,61	35,43	43,42

Джерело: показники розраховано згідно з фінансовою звітністю МАУП

Показники рентабельності перебувають на високому рівні, зокрема, рентабельність ЕВІТДА за результатами I кварталу 2009 року склала 43,4%.

Для фінансування своєї діяльності, окрім власних коштів, МАУП використовує довгострокові кредити та овердрафт ВАТ «Сведбанк». Станом на 31.03.2009 р. зобов'язання МАУП за банківськими позиками склали 21 021 тис. грн. Усі кредитні зобов'язання Академії забезпечені нерухомістю. В обігу також перебували облігації серії А на загальну суму 1 964 тис. грн., що становить 19,6% всього обсягу прорейтингової емісії облігацій. Виплата відсоткового доходу за 12-й купонний період відбулася 11.06.2009 р. у повному обсязі, наступну виплату передбачено 10.09.2009 р. Утримувачі облігацій скористалися 11.06.2009 р. правом пред'явлення до дострокового викупу облігацій на загальну суму 600 тис. грн.

Внаслідок погашення частини банківських кредитів чистий борг Товариства скоротився на 15,5% – до 21 647 тис. грн., що позитивно вплинуло на показники боргового навантаження (Таблиця 3).

Таблиця 3. Динаміка показників боргового навантаження МАУП протягом 2004–2008 рр. та I кв. 2009 року

Показник	2004	2005	2006	2007	2008	I кв. 2009*
ЕВІТ, тис. грн.	33 143,7	40 379,7	41 206,1	31 436,8	27 890,0	28 724,6
ЕВІТДА, тис. грн.	36 064,6	47 588,7	53 240,7	45 178,1	57 118,0	55 656,4
Чистий борг, тис. грн.	18 691,8	18 747,0	16 101,0	30 708,0	25 611,0	21 647,0
ЕВІТ / фінансові витрати, рази	10,86	9,13	8,28	5,55	6,06	5,92
Чистий борг/ ЕВІТДА, рази	0,51	0,39	0,30	0,68	0,45	0,39

Джерело: показники розраховано згідно з фінансовою звітністю МАУП

* – показники ЕВІТ та ЕВІТДА розраховано за попередні 12 місяців

Боргове навантаження МАУП перебуває на низькому рівні, оскільки станом на 31.03.2009 р. чистий борг становив 0,39 показника ЕВІТДА, розрахованого за попередні 12 місяців, а ЕВІТ перевищував фінансові витрати у 5,9 рази.

Агентство оцінює рівень ліквідності МАУП як достатній: очікуваного вільного грошового потоку достатньо для покриття короткострокового боргу (станом на 31.12.2008 р. 4 460 тис. грн. короткострокових банківських кредитів та розміщені на суму 1 964 тис. грн. облігації зі щорічною офертою).

За результатами аналізу кредитний рейтинг Міжрегіональної Академії управління персоналом (у формі АТЗТ) підтверджено на рівні **uaBBB+**, прогноз «стабільний».

Для отримання детальнішої інформації:

Профільний аналітичний відділ,

Дмитро Мельник, тел.: (044) 490-25-50, DMelnik@credit-rating.com.ua

Дикий Ігор, тел.: (044) 490-25-50 IDikiy@credit-rating.com.ua

Департамент інформації та комунікації,

Марина Проценко, тел.: (044) 490-25-50, MProtsenko@credit-rating.com.ua

Додатки

Балансові дані МАУП, тис. грн.

АКТИВИ	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.03.2009
I. Необоротні активи	121 967,0	187 993,0	236 771,2	733 641,8	751 396,0	757 832,0
Нематеріальні активи	21 939,7	21 092,4	20 026,7	18 898,4	17 984,0	17 643,0
Незавершене будівництво	9 764,1	18 257,0	8 486,1	9 858,6	23 283,0	26 683,0
Основні засоби	70 826,6	131 359,1	194 067,0	676 674,6	664 691,0	674 919,0
Довгострокові біологічні активи	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Довгострокові фінансові інвестиції:						
за методом участі в капіталі інших підприємств	16 921,2	14 862,2	12 167,3	23 200,6	37 245,0	38 542,0
інші фінансові інвестиції	45,0	45,0	45,0	45,0	45,0	45,0
Довгострокова дебіторська заборгованість	2 003,1	1 828,5	1 430,3	4 964,6	8 146,0	0,0
Відстрочені податкові активи	467,3	548,8	548,8	0,0	0,0	0,0
Інші необоротні активи	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
II. Оборотні активи	6 541,1	19 854,9	25 976,9	41 692,6	55 953,0	49 605,0
Запаси:						
виробничі запаси	410,6	133,7	404,0	965,4	4 698,0	4 010,0
поточні біологічні активи	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
незавершене виробництво	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
готова продукція	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
товари	348,9	1 269,1	1 399,0	1 540,7	2 499,0	2 581,0
векселі одержані	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги	2 833,1	11 794,3	17 711,3	17 018,9	19 584,0	13 879,0
За розрахунками:						
з бюджетом	66,30	34,9	0,0	955,9	177,0	296,0
за виданими авансами	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
з нарахованих доходів	4,4	42,8	4,9	0,0	0,0	0,0
із внутрішніх розрахунків	658,2	346,5	438,3	528,7	797,0	4 393,0
Інша поточна дебіторська заборгованість	1 503,0	4 329,1	5 126,3	19 747,3	27 648,0	23 239,0
Поточні фінансові інвестиції	142,7	1 572,3	614,4	1,9	60,0	60,0
Грошові кошти та їх еквіваленти:						
- в національній валюті	573,7	291,2	270,5	933,2	30,0	313,0
- в іноземній валюті	0,1	41,0	8,2	0,7	459,0	834,0
III. Витрати майбутніх періодів	1 106,4	942,0	865,8	804,6	0,0	0,0
Всього активи	129 614,5	208 789,9	263 613,9	776 139,0	807 348,0	807 436,0

Джерело: статистична фінансова звітність МАУП

ПАСИВИ	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2008	31.03.2009
I. Власний капітал	104 574,9	172 757,7	229 256,0	725 229,9	760 000,0	763 626,0
Статутний капітал	1 237,5	1 237,5	990,0	990,0	990,0	990,0
Додатковий вкладений капітал	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Інший додатковий капітал	46 042,3	87 309,4	115 408,0	587 234,4	604 430,0	604 430,0
Резервний капітал	1 951,4	3 172,4	4 533,5	6 004,4	7 299,0	7 299,0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	55 343,7	81 345,3	108 324,3	131 001,1	147 281,0	150 907,0
Вилучений капітал	0,0	306,9	0,0	0,0	0,0	0,0
II. Забезпечення наступних витрат і платежів	0,0	83,3	83,3	148,5	149,0	149,0
Забезпечення виплат персоналу	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші забезпечення	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Цільове фінансування	0,0	83,3	83,3	148,5	149,0	149,0
III. Довгострокові зобов'язання	19 265,6	27 058,6	23 832,9	39 634,5	32 395,0	30 101,0
Довгострокові кредити банків	19 263,0	17 747,2	11 222,9	26 247,1	17 531,0	16 370,0
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	2,6	1 332,0	3 522,9	1 910,0	1 964,0	1 964,0
Інші довгострокові зобов'язання	0,0	7 979,4	9 087,1	11 477,4	12 900,0	11 767,0
IV. Поточні зобов'язання	5 774,2	8 890,3	10 441,7	11 126,2	14 803,0	13 559,0
Короткострокові кредити банків	0,0	0,0	1 633,9	3 484,8	6 605,0	4 460,0
Кредиторська заборгованість за товари	2 065,0	3 854,1	3 669,8	3 198,4	3 938,0	3 682,0
Поточні зобов'язання за розрахунками:						
- з одержаних авансів	0,0	0,0	0,0	960,7	538,0	506,0
- з бюджетом	834,5	1 007,4	1 648,4	732,9	401,0	540,0
- з позабюджетних платежів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	21,0
- зі страхування	439,5	1 220,5	974,4	1 273,3	1 386,0	1 434,0
- з оплати праці	960,1	1 577,7	1 685,5	1 297,8	1 295,0	2 676,0
- з учасниками	652,1	829,6	829,7	178,3	641,0	240,0
- із внутрішніх розрахунків	823,0	401,0	0,0	0,0	0,0	0,0
V. Доходи майбутніх періодів	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Всього пасиви	129 614,7	208 789,9	263 613,9	776 139,1	807 348,0	807 436,0

Джерело: статистична фінансова звітність МАУП

Дані звіту про фінансові результати МАУП, тис. грн.

Найменування показника	2005	2006	2007	I кв. 2008	2008	I кв. 2009
Доход від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	168 496,3	180 046,9	166 895,0	38 873,0	162 767,0	35 226,0
Податок на додану вартість	446,8	551,9	649,3	182,0	876,0	215,0
Акцизний збір	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші вирахування з доходу	116,8	6,5	16,1	0,0	0,0	0,0
Чистий дохід від реалізації продукції (товарів, робіт, послуг)	167 932,7	179 488,5	166 229,6	38 691,0	161 891,0	35 011,0
Собівартість реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг)	122 434,1	118 612,9	126 421,7	27 550,0	130 462,0	20 430,0
Валовий прибуток	45 498,6	60 875,6	39 807,9	11 141,0	31 429,0	14 581,0
Інші операційні доходи	2 137,5	913,9	1 929,2	431,0	3 730,0	480,0
Адміністративні витрати	4 167,7	9 208,8	7 315,7	4 543,0	5 513,0	6 214,0
Витрати на збут	15,6	12,3	8,8	0,0	1,0	0,0
Інші операційні витрати	3 727,1	8 625,4	3 951,1	814,0	3 282,0	492,0
Прибуток від операційної діяльності:	39 725,7	43 943,0	30 461,5	6 215,0	26 363,0	8 355,0
Доход від участі в капіталі	0,0	0,0	134,1	0,0	120,0	0,0
Інші фінансові доходи	382,7	102,4	155,4	38,0	241,0	2,0
Інші доходи	4 960,3	107,1	1 996,6	126,0	2 323,0	3,0
Фінансові витрати	4 465,6	4 990,7	5 695,8	2 001,0	4 604,0	2 249,0
Витрати від участі в капіталі	0,0	2 494,6	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші витрати	4 306,3	349,4	1 155,4	126,0	916,0	492,0
Прибуток до оподаткування:	36 296,8	36 317,8	25 896,4	4 252,0	23 527,0	5 620,0
Податок на прибуток	9 074,2	6 900,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Чистий прибуток	27 222,6	29 417,7	25 896,4	4 259,0	23 527,0	5 627,0

Джерело: статистична фінансова звітність МАУП