

Рейтинговий звіт МАУР 003-030 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:	29.03.2018 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 IV квартал та 2017 рік у цілому, 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	26.12.2013	08.07.2014	25.09.2014	27.03.2015
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	15.07.2015	22.09.2015	17.12.2015	12.04.2016	06.12.2016	20.04.2017	27.06.2017	10.10.2017	26.12.2017	29.03.2018
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	26.09.2013	06.05.2014	25.09.2014	04.12.2014	15.07.2015
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	22.09.2015	17.12.2015	12.04.2016	06.12.2016	20.04.2017	27.06.2017	10.10.2017	26.12.2017	29.03.2018
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 (більше 14 тис. осіб) за кількістю студентів 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	2012	2013	2014	2015	2016	6M2017	9M2017	2017
Активи	942 805	968 585	986 699	1 009 515	1 045 344	1 061 570	1 070 403	1 079 062
Основні засоби	833 150	854 781	883 585	903 573	929 398	947 254	952 369	955 652
Довгострокові фінансові інвестиції	43 391	43 383	43 231	43 231	43 231	43 233	43 233	43 233
Дебіторська заборгованість	20 139	14 729	14 232	11 641	11 166	12 580	18 596	17 363
Власний капітал	888 563	921 164	954 034	988 745	1 023 470	1 038 556	1 051 415	1 060 529
Кредити банків	19 576	26 856	8 462	0	2 724	3 716	0	0
Кредиторська заборгованість	2 864	2 761	2 344	2 413	2 170	3 120	2 708	2 393

Джерело: фінансова звітність ПрАТ «ВНЗ «МАУП»

Фінансові результати, тис. грн.

Показник	2012	2013	2014	2015	2016	3M2017	6M2017	9M2017	2017
Чистий дохід від реалізації	147 573	147 207	137 458	138 513	130 844	32 286	68 780	103 814	139 274
Валовий прибуток (збиток)	49 199	49 264	43 613	44 389	42 864	9 337	21 253	37 008	38 847
Операційний прибуток (збиток)	44 226	43 819	42 687	43 154	42 183	8 472	19 015	33 315	43 137
Чистий прибуток (збиток)	32 973	34 901	35 170	37 011	37 130	7 509	17 586	30 445	39 560

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 січня 2018 року мережа навчальних закладів ПрАТ «ВНЗ «МАУП» складалася з 82 підрозділів на території України та за її межами, у тому числі 22 – 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 січня поточного року складала 14 215 особа, з них 79% навчається заочно. Найпопулярнішими напрямками навчання в ПрАТ «ВНЗ «МАУП» є: Менеджмент, «Правознавство», Психологія та «Право».

Фінансові показники Станом на 31.12.2017 р. валюта балансу ПрАТ «ВНЗ «МАУП» становила 1 079 062,0 тис. грн. Неістотне зростання активів на 0,8% у IV кварталі 2017 року було зумовлено, насамперед, збільшенням залишків грошових коштів на рахунках, введенням в експлуатацію основних засобів. У пасиві збільшення відбулось за рахунок прибуткової діяльності.

У IV кварталі основним джерелом формування активів підприємства залишався власний капітал (98%), який складав 1 039 034,0 тис. грн. (+9 114,0 тис. грн. протягом IV 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. (1,1% валюти балансу). Крім того, залучені ресурси було представлено зобов'язаннями підприємства за фінансовим лізингом – 4 166,0 тис. грн.

Вищевказані джерела формували активи, які було сформовано: основними засобами та нематеріальними активами – 981 928,0 тис. грн. або 91% 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: 11 026,0 тис. грн. (1,0% активів);
- поточна дебіторська заборгованість: 17 363,0 тис. грн. або 1,6% активів підприємства (переважно здійснені авансові платежі);

- довгострокові фінансові інвестиції: 43 233,0 тис. грн. або 4,0% активів (внески до статутних капіталів низки навчальних закладів України, додаток №5 до рейтингового звіту).

На кінець 2017 року фінансово-господарська діяльність підприємства 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 91% активів підприємства), що є типовим для вищих навчальних закладів.

Чисті надходження ПрАТ «ВНЗ «МАУП» від надання послуг освіти за результатами 2017 року становили 139 274,0 тис. грн., що на 6,4% більше фактичних показників 2016 року. Доходи підприємства практично повністю було сформовано надходженнями платежів за навчання та курси (Таблиця 1).

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

Показник	2012	2013	2014	2015	2016	3М2017	6М2017	9М2017	2017	Динаміка (%)
Чистий дохід від реалізації	147 573	147 207	137 458	138 513	130 844	32 286	68 780	103 814	139 274	↑ 6,4
Валовий прибуток	49 199	49 264	43 613	44 389	42 864	9 337	21 253	37 008	38 847	↓ 9,4
Операційний прибуток	44 226	43 819	42 687	43 154	42 183	8 472	19 015	33 315	43 137	↑ 2,3
Чистий прибуток	32 973	34 901	35 170	37 011	37 130	7 509	17 586	30 445	39 560	↑ 6,5
ЕВІТДА (за останні 12 міс.)	102 446	88 017	88 607	64 428	60 601	71 470	84 270	92 962	93 690	↑ 0,8*

*розраховано у порівнянні з показником на 30.09.2017 р.

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

Сальдо інших операційних доходів та витрат (у т.ч. доходи та собівартість навчання та курсів) за підсумками 2017 року було додатним та складало (+) 11 666,0 тис. грн. При цьому фінансові витрати за результатами періоду, що аналізувався, знизились на 23%, до 3 980,0 тис. грн. (сплата відсотків за облігаціями, кредитами, іншими зобов'язаннями).

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

Показник	2012	2013	2014	2015	2016	3М2017	6М2017	9М2017	2017	Динаміка (+/-)
Валова рентабельність	33,3	33,5	31,7	32,0	32,8	28,9	30,9	35,6	27,9	↓ 4,9 в. п.
Операційна рентабельність	30,0	29,8	31,1	31,2	32,2	26,2	27,6	32,1	31,0	↓ 1,2 в. п.
Рентабельність діяльності	22,3	23,7	25,6	26,7	28,4	23,2	25,6	29,3	28,4	↔
Рентабельність ЕВІТДА	69,4	59,8	64,5	46,5	46,3	80,1	73,1	77,3	67,3	↑ 21,0 в. п.

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

Чистий прибуток за підсумками 2017 року зріс на 6,5% у порівнянні з фактичним результатом 2016 року та склав 39 560,0 тис. грн. Основні показники рентабельності ПрАТ «ВНЗ «МАУП» характеризувались неістотним коливанням (за винятком рентабельності діяльності +21,0%) та залишалися на досить високому рівні (Таблиця 2).

Боргові інструменти ПрАТ «ВНЗ «МАУП» станом на кінець IV кварталу 2017 року має діючу відкриту кредитну лінію (станом на 31.12.2017 р. заборгованість відсутня).

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 31.12.2017 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 27-28 купонні періоди (періоди сплати 28.11-03.12.2017 р. та 27.02-04.03.2018 р.). Згідно з умовами випуску можливість дострокового викупу облігацій серії В передбачена щороку, у період з 01 березня по 15 березня. У 2018 році облігації не пред'являлись до оферти.

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 31.12.2017 р. чистий борг ПрАТ «ВНЗ «МАУП» становив 4 760,0 тис. грн. (-68% у порівнянні з показником на 30.09.2017 р. за рахунок збільшення залишків грошових коштів на рахунках). Показник ЕВІТДА на 31.12.2017 р. (розрахований за останні 12 місяців) дорівнював 93 690,0 тис. грн. (Таблиця 3).

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

Показник	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.03.2017	30.06.2017	30.09.2017	31.12.2017
ЕВІТ, тис. грн.	42 611	42 687	43 154	42 183	8 472	19 015	33 315	43 137
ЕВІТДА*, тис. грн.	88 017	88 607	64 428	60 601	71 470	84 270	92 962	93 690
Чистий борг, тис. грн.	40 118	29 238	13 194	10 545	10 917	9 877	14 923	4 760
ЕВІТ/фінансові витрати, рази	5,5	5,7	7,0	8,2	7,5	11,1	10,4	10,8
Чистий борг/ЕВІТДА*, рази	0,5	0,3	0,2	0,2	0,2	0,1	0,2	0,1
Коефіцієнт фінансової незалежності, %	95,1	96,7	97,9	98,0	98,0	98,0	98,2	98,3

*показник розраховано за останні 12 місяців

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

Таким чином показник співвідношення чистого боргу та ЕВІТДА становив 0,1, що свідчить про збереження низького рівня боргового навантаження підприємства. Рівень покриття витрат на сплату відсотків (3 980,0 тис. грн.) за рахунок ЕВІТ (43 137,0 тис. грн.) становив 10,8, 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

М. Б. Проценко

Начальник відділу корпоративних рейтингів

О. В. Чорноротов

Додатки

Балансові дані ПрАТ «ВНЗ «МАУП», тис. грн.

Актив	2013	2014	2015	2016	3М2017	6М2017	9М2017	2017
I. Необоротні активи	939 388	968 150	989 952	1 014 683	1 021 571	1 031 260	1 036 936	1 039 034
Нематеріальні активи	31 075	29 505	28 335	27 134	26 847	26 674	26 504	26 276
Основні засоби	854 781	883 585	903 573	929 398	936 583	947 254	952 369	955 652
Довгострокові фінансові інвестиції	43 383	43 231	43 231	43 231	43 233	43 233	43 233	43 233
Довгострокова дебіторська заборгованість	10 149	11 829	14 813	14 920	14 908	14 099	14 830	13 873
II. Оборотні активи	29 197	18 549	19 563	30 661	29 577	30 310	33 467	40 028
Запаси	2 692	3 647	3 534	10 099	10 666	12 066	12 462	11 248
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	11 543	10 469	7 775	7 354	7 262	7 262	7 262	6 337
Дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом, із внутрішніх розрахунків	143	143	0	0	0	0	0	0
Інша поточна дебіторська заборгованість	2 882	3 447	3 551	3 812	3 925	3 877	11 334	11 026
Поточні фінансові інвестиції	0	0	0	0	0	0	0	0
Грошові кошти та їх еквіваленти	4 393	670	4 388	8 627	6 609	5 664	1 005	11 231
Інші оборотні активи	7 383	0	0	0	0	0	0	0
Баланс	968 585	986 699	1 009 515	1 045 344	1 051 148	1 061 570	1 070 403	1 079 062
Пасив								
I. Власний капітал	921 164	954 034	988 745	1 023 470	1 028 479	1 038 556	1 051 415	1 060 529
Зареєстрований капітал	990	990	990	990	990	990	990	990
Капітал у дооцінках	601 098	601 098	601 098	601 098	601 098	601 098	601 098	601 098
Додатковий капітал	3 332	3 332	3 332	3 332	3 332	3 332	3 332	3 332
Резервний капітал	13 197	14 942	16 701	18 647	20 463	20 463	20 463	20 463
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	302 547	333 672	366 624	399 403	402 596	412 673	425 532	434 646
II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення	34 665	30 057	17 731	19 321	17 675	19 894	16 077	16 140
Довгострокові кредити банків	16 861	8 462	0	2 724	1 351	3 716	0	0
Довгострокові зобов'язання	12 617	17 527	16 825	11 825	11 825	11 825	11 825	11 825
Інші довгострокові зобов'язання	5 038	3 919	757	4 623	4 350	4 204	4 103	4 166
Цільове фінансування	149	149	149	149	149	149	149	149
III. Поточні зобов'язання і забезпечення	12 756	2 608	3 039	2 553	4 994	3 120	2 911	2 393
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	1 001	1 027	928	909	901	864	976	985
з бюджетом	281	248	256	217	288	205	287	316
зі страхування	399	398	399	243	348	143	348	354
з оплати праці	701	671	830	801	957	763	1 097	738
з учасниками	379	264	626	383	2 500	1 145	203	0
Інші поточні зобов'язання	9 995	0	0	0	0	0	0	0
Баланс	968 585	986 699	1 009 515	1 045 344	1 051 148	1 061 570	1 070 403	1 079 062

Джерело: фінансова звітність ПрАТ «ВНЗ «МАУП»

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

Показник	2013	2014	2015	9М2016	2016	3М2017	6М2017	9М2017	2017
Чистий дохід від реалізації продукції	147 207	137 458	138 513	93 849	130 844	32 286	68 780	103 814	139 274
Собівартість реалізованої продукції	97 943	93 845	94 124	57 910	87 980	22 949	47 527	66 806	100 427
Валовий прибуток (збиток)	49 264	43 613	44 389	35 939	42 864	9 337	21 253	37 008	38 847
Інші операційні доходи	4 154	3 550	3 606	7 450	10 524	703	1 285	3 972	0
Адміністративні витрати	6 510	4 283	4 825	3 973	4 517	1 561	3 516	5 532	7 376
Інші операційні витрати	3 089	193	16	5 358	6 688	7	7	2 133	4 787
Операційний прибуток (збиток)	43 819	42 687	43 154	34 058	42 183	8 472	19 015	33 315	43 137
Інші фінансові доходи	0	0	18	0	125	162	285	327	0
Інші доходи	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Фінансові витрати	7 710	7 517	6 161	4 233	5 178	1 125	1 714	3 197	3 980
Інші витрати	1 208	0	0	0	0	0	0	0	0
Чистий прибуток (збиток)	34 901	35 170	37 011	29 825	37 130	7 509	17 586	30 445	39 560

Джерело: фінансова звітність ПрАТ «ВНЗ «МАУП»