

Рейтинговий звіт МАУР 003-017 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:	04.12.2014 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 III квартал та 9 місяців 2014 року в цілому, а також внутрішню інформацію, надану підприємством у ході рейтингового процесу. Було проаналізовано інформацію стосовно усіх істотних аспектів діяльності товариства.

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	27.12.2011	28.04.2012	14.08.2012	09.10.2012
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	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження

Дата	20.12.2012	23.04.2013	21.06.2013	26.09.2013	26.12.2013	06.05.2014	08.07.2014	25.09.2014	04.12.2014
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

Історія кредитного рейтингу облігацій серії В

Дата	10.12.2010	30.06.2011	14.07.2011	30.09.2011	27.12.2011	28.04.2012	14.08.2012	09.10.2012	20.12.2012
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	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження	підтвердження

Дата	23.04.2013	21.06.2013	26.09.2013	26.12.2013	06.05.2014	08.07.2014	25.09.2014	04.12.2014
Рівень кредитного рейтингу	uaA-	uaA-	uaA-	uaA-	uaA-	uaA-	uaA-	uaA-
Прогноз	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	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 за кількістю студентів (понад 20 тис. осіб) 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	2009	2010	2011	2012	2013	I кв. 2014	I півр. 2014	9 міс 2014
Активи	804 352	880 287	912 653	942 805	968 585	970 992	974 745	984 505
Основні засоби	708 351	749 820	794 918	833 150	854 781	867 559	873 074	878 589
Довгострокові фінансові інвестиції	38 762	39 008	43 289	43 391	43 383	43 383	43 383	43 231
Дебіторська заборгованість	73 035	63 824	23 513	20 139	14 729	14 360	13 380	15 451
Власний капітал	804 352	834 654	857 890	888 563	921 164	927 429	934 730	944 899
Кредити банків	14 543	11 563	21 562	19 576	26 856	21 847	18 672	14 936
Кредиторська заборгованість	12 397	13 245	7 201	2 864	2 761	2 226	2 826	1 030

Джерело: фінансова звітність ПрАТ «ВНЗ «МАУП»

Фінансові результати, тис. грн.

Показник	2009	2010	2011	2012	9 міс. 2013	2013	I кв. 2014	I півр. 2014	9 міс. 2014
Чистий дохід від реалізації	155 310	161 121	154 860	147 573	103 909	147 207	34 014	67 078	97 436
Валовий прибуток (збиток)	48 810	52 001	51 979	49 199	35 752	49 264	11 236	20 042	34 833
Операційний прибуток (збиток)	36 442	38 229	42 201	44 226	31 442	43 819	10 397	17 941	32 553
Чистий прибуток (збиток)	28 773	30 864	32 686	32 973	25 074	34 901	8 565	15 866	26 035

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 кінець вересня 2014 року мережа навчальних закладів ПрАТ «ВНЗ «МАУП» складалася з 85 підрозділів на території України та за її межами, у тому числі 17 – у м. Києві. Розвинена мережа дозволяє зменшити чутливість діяльності аналізованого 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 кінець вересня 2014 року складала 20 218 осіб. Найпопулярнішими напрямками навчання у ПрАТ «ВНЗ «МАУП» залишаються: «Правознавство», «Управління персоналом та економіка праці», «Фінанси і кредит» та «Менеджмент».

Фінансові показники Станом на 30.09.2014 р. валюта балансу ПрАТ «ВНЗ «МАУП» становила 984 505,0 тис. грн. Зростання активів на 1,0% протягом III кварталу 2014 року було зумовлено, насамперед, введенням в експлуатацію основних засобів, збільшенням поточної дебіторської заборгованості. У пасиві збільшення відбулось за рахунок прибуткової діяльності, а також збільшенням зобов'язань за облігаціями власного випуску.

Поточна фінансово-господарська діяльність підприємства була забезпечена власним капіталом, що в умовах наявності несуттєвого 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 (більше 90% активів підприємства), що є типовим для вищих навчальних закладів.

Чисті надходження ПрАТ «ВНЗ «МАУП» від надання послуг за підсумками перших трьох кварталів 2014 року становили 97 436,0 тис. грн., що на 6,2% менше результату 9 місяців 2013 року. Доходи підприємства практично повністю сформовано надходженнями платежів за навчання та курси. Питома вага собівартості у структурі чистого доходу несуттєво знизилась на 1,35 в. п., до 64,3%. Валовий прибуток за результатами періоду, що аналізувався, склав 34 833,0 тис. грн. (-2,6% у порівнянні з 9 місяцями 2013 року). Натомість операційний прибуток продемонстрував несуттєве зростання за рахунок інших операційних доходів (Таблиця 1).

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

Показник	2010	2011	2012	9 міс. 2013	2013	I кв. 2014	I півр. 2014	9 міс. 2014	Динаміка (+/-)
Чистий дохід від реалізації	161 121	154 860	147 573	103 909	147 207	34 014	67 078	97 436	↓ 6 473
Валовий прибуток	52 001	51 979	49 199	35 752	49 264	11 236	20 042	34 833	↓ 919
Операційний прибуток	38 229	32 686	44 226	31 442	43 819	10 397	17 941	32 553	↑ 1 111
Чистий прибуток	30 864	32 686	32 973	25 074	34 901	8 565	15 866	26 035	↑ 961
ЕВІТДА (за останні 12 місяців)	101 709	99 762	102 446	101 106	88 017	83 650	77 376	89 921	↑ 12 545*

*у порівнянні з показником, розрахованим станом на 31.03.2014 р.

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

Сальдо інших операційних доходів та витрат (переважно доходи та собівартість навчання та курсів) за підсумками 9 місяців 2014 року було додатним та складало 1 531,0 тис. грн. При цьому фінансові витрати за результатами періоду, що аналізувався, зросли на 9,4%, до 6 518,0 тис. грн. (сплата відсотків за кредитами, облігаціями, іншими зобов'язаннями).

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

Показник	2010	2011	2012	9 міс. 2013	2013	I кв. 2014	I півр. 2014	9 міс. 2014	Динаміка (+/-)
Валова рентабельність	32,3	33,6	33,3	32,5	33,5	33,0	29,9	35,7	↑ 3,2 в. п.
Операційна рентабельність	23,7	27,3	30,0	28,3	29,8	30,6	26,7	33,4	↑ 5,1 в. п.
Рентабельність діяльності	19,2	21,1	22,3	24,1	23,7	25,2	23,7	26,7	↑ 2,6 в. п.
Рентабельність ЕВІТДА	63,1	64,4	69,4	60,7	59,8	55,2	51,8	68,8	↑ 8,1 в. п.

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

Чистий прибуток за підсумками 9 місяців 2014 року зріс на 3,8% у порівнянні з результатами кварталу перших трьох кварталів 2013 року та склав 26 035,0 тис. грн., на фоні деякого скорочення адміністративних та інших операційних витрат, у цілому основні показники рентабельності ПрАТ «ВНЗ «МАУП» залишались на високому рівні (Таблиця 2).

Боргові інструменти ПрАТ «ВНЗ «МАУП» станом на кінець III кварталу 2014 року має зобов'язання за діючими кредитними договорами у обсязі 14 935,5 тис. грн. (станом на 30.06.2014 р. – 18 672,0 тис. грн. за рахунок часткового погашення зобов'язань).

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 несвочасним 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 01.10.2014 р. у

обігу перебувало облігацій у кількості 17 527 шт. (87,6% від загального обсягу, дані згідно зі зведеним обліковим реєстром власників цінних паперів). Підприємством у повному обсязі було сплачено відсотковий дохід за 15-й купонний період (період сплати доходу: 25.11.2014 р. – 30.11.2014 р.). Згідно з умовами випуску можливість дострокового викупу облігацій серії В була передбачена у період з 01.03.2014 р. по 15.03.2014 р., облігації до оферти не пред'являлись. Наступна оферта передбачена у березні 2015 року.

Боргове навантаження Показник фінансової незалежності впродовж останніх років залишається на високому рівні, що свідчить про низький рівень залежності підприємства від позикових ресурсів. Протягом III кварталу 2014 року чистий борг ПрАТ «ВНЗ «МАУП» несуттєво знизився на 2% за рахунок часткового погашення банківських кредитів згідно затверджених графіків. Показник ЕВІТДА на 30.09.2014 р. (розрахований за останні 12 місяців) дорівнював 89 921,0 тис. грн. (Таблиця 3).

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

Показник	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	30.09.2013	31.12.2013	31.03.2014	30.06.2014	30.09.2014
ЕВІТ, тис. грн.	38 580	42 370	42 921	29 034	42 611	10 397	17 941	32 553
ЕВІТДА*, тис. грн.	101 709	99 762	102 446	101 106	88 017	83 650	77 376	89 921
Чистий борг, тис. грн.	31 901	41 337	42 858	46 810	40 118	37 993	36 514	35 781
ЕВІТ/фінансові витрати, рази	4,6	4,4	4,3	7,3	5,5	5,7	8,6	5,0
Чистий борг/ЕВІТДА*, рази	0,3	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5	0,4
Коефіцієнт фінансової незалежності, %	94,8	94,0	94,3	94,8	95,1	95,5	95,9	96,0

* показник розраховано за останні 12 місяців

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

Таким чином, на кінець III кварталу 2014 року показник співвідношення чистого боргу та ЕВІТДА склав 0,4, що свідчить про збереження низького рівня боргового навантаження підприємства. Рівень покриття витрат на сплату відсотків (6 518,0 тис. грн.) за рахунок ЕВІТ (32 553,0 тис. грн.) становив 5,0, 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

О. В. Шубіна

Начальник відділу корпоративних рейтингів

О. В. Чорноротов

Додатки

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

Актив	2010	2011	2012	2013	I кв. 2014	I півр. 2014	9 міс. 2014
I. Необоротні активи	818 635	886 462	916 101	939 388	951 871	957 672	964 393
Нематеріальні активи	21 718	32 992	32 040	31 075	30 834	30 586	30 345
Основні засоби	749 820	794 918	833 150	854 781	867 559	873 074	878 589
Довгострокові фінансові інвестиції	39 008	43 289	43 391	43 383	43 383	43 383	43 231
Довгострокова дебіторська заборгованість	8 089	6 765	7 520	10 149	10 095	10 629	12 228
Інші необоротні активи	0	8 498	0	0	0	0	0
II. Оборотні активи	61 652	26 191	26 704	29 197	19 121	17 073	20 112
Запаси	5 519	2 393	2 901	2 692	2 558	3 013	3 386
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	7 801	9 334	14 633	11 543	11 813	10 281	12 273
Дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом, із внутрішніх розрахунків	990	419	291	143	143	143	143
Інша поточна дебіторська заборгованість	611	1 135	1 366	161	37	154	328
Поточні фінансові інвестиції	46 333	12 625	5 215	2 882	2 404	2 956	3 035
Грошові кошти та їх еквіваленти	60	60	0	0	0	0	0
Інші оборотні активи	338	225	140	4 393	2 166	526	947
Витрати майбутніх періодів	0	0	0	0	0	0	0
Баланс	880 287	912 653	942 805	968 585	970 992	974 745	984 505
Пасив							
I. Власний капітал	834 654	857 890	888 563	921 164	927 429	934 730	944 899
Зареєстрований капітал	990	990	990	990	990	990	990
Капітал у дооцінках	604 430	604 430	604 430	601 098	601 098	601 098	601 098
Додатковий капітал	0	0	3 332	3 332	3 332	3 332	3 332
Резервний капітал	9 914	9 914	11 548	13 197	14 942	14 942	14 942
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	219 320	242 556	271 595	302 547	307 067	314 368	324 537
II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення	32 388	47 562	43 007	34 665	30 313	27 194	30 433
Довгострокові кредити банків	11 563	21 562	19 576	16 861	11 852	6 877	8 492
Довгострокові зобов'язання	10 000	20 000	17 842	12 617	13 767	13 727	17 527
Інші довгострокові зобов'язання	10 676	5 851	5 440	5 038	4 545	4 641	4 265
Цільове фінансування	149	149	149	149	149	149	149
III. Поточні зобов'язання і забезпечення	13 245	7 201	11 235	12 756	13 250	12 821	9 173
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	1 721	1 258	1 021	1 001	925	1 059	958
Поточні зобов'язання за розрахунками з одержаних авансів, з бюджетом	0	0	0	0	0	0	0
зі страхування	271	242	302	281	292	135	279
з оплати праці	711	601	400	399	400	383	396
з учасниками	614	659	667	701	609	627	634
Інші поточні зобов'язання	1 392	261	474	379	1 029	622	462
Інші поточні зобов'язання	8 536	4 180	8 371	9 995	9 995	9 995	6 444
Баланс	880 287	912 653	942 805	968 585	970 992	974 745	984 505

Джерело: фінансова звітність ПрАТ «ВНЗ «МАУП»

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

Показник	2009	2010	2011	2012	9 міс. 2013	2013	I кв. 2014	I півр. 2014	9 міс. 2014
Чистий дохід від реалізації продукції	155 310	161 121	154 860	147 573	103 909	147 207	34 014	67 078	97 436
Собівартість реалізованої продукції	106 500	109 120	102 881	98 374	68 157	97 943	22 778	47 036	62 603
Валовий прибуток (збиток)	48 810	52 001	51 979	49 199	35 752	49 264	11 236	20 042	34 833
Інші операційні доходи	1 898	3 747	6 416	4 884	3 024	4 154	659	1 009	1 724
Адміністративні витрати	6 065	8 766	8 410	6 538	4 883	6 510	1 463	2 927	3 811
Витрати на збут	2 318	0	0	0	0	0	0	0	0
Інші операційні витрати	5 883	8 753	7 784	3 319	2 451	3 089	35	183	193
Операційний прибуток (збиток)	36 442	38 229	42 201	44 226	31 442	43 819	10 397	17 941	32 553
Інші фінансові доходи	8	630	25	4	0	0	0	0	0
Інші доходи	47	1 094	1 452	0	0	0	0	0	0
Фінансові витрати	7 691	8 346	9 709	9 952	5 960	7 710	1 832	2 075	6 518
Інші витрати	33	743	1 283	1 305	408	1 208	0	0	0
Фінансові результати до оподаткування	28 773	30 864	32 686	32 973	25 074	34 901	8 565	15 866	26 035
Чистий прибуток (збиток)	28 773	30 864	32 686	32 973	25 074	34 901	8 565	15 866	26 035

Джерело: фінансова звітність ПрАТ «ВНЗ «МАУП»