

Рейтинговий звіт MAUP 003-009 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:	20.12.2012 р.
Рівень кредитного рейтингу:	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 2012 року загалом, 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
Рівень кредитного рейтингу	uaBBB+	–	uaA-	uaA-	uaA-	uaA-	uaA-	uaA-	uaA-
Прогноз	стабільний	–	стабільний	негативний	негативний	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

Дата	09.10.2012	20.12.2012
Рівень кредитного рейтингу	uaA-	uaA-
Прогноз	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	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
Рівень кредитного рейтингу	uaA-	uaA-	uaA-	uaA-	uaA-	uaA-	uaA-
Прогноз	стабільний	негативний	негативний	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

Дата	09.10.2012	20.12.2012
Рівень кредитного рейтингу	uaA-	uaA-
Прогноз	стабільний	стабільний
Рейтингова дія	підтвердження	підтвердження

Позичальник або окремих 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;
- високими показниками 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:

- чутливістю діяльності підприємства до операційних ризиків, що може призвести до несвоєчасних розрахунків за фінансовими зобов'язаннями;
- 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	2008	2009	2010	2011	I кв. 2012	I півр. 2012	9 міс. 2012
Активи	807 348	804 352	880 287	912 653	918 114	926 792	934 162
Основні засоби	664 691	708 351	749 820	794 918	808 093	807 095	810 564
Довгострокові фінансові інвестиції	37 290	38 762	39 008	43 289	43 294	43 391	43 391
Дебіторська заборгованість	56 352	73 035	63 824	23 513	16 627	24 674	26 734
Власний капітал	755 000	804 352	834 654	857 890	863 291	869 887	879 945
Кредити банків	24 136	14 543	11 563	21 562	20 651	19 917	19 533
Кредиторська заборгованість	8 199	12 397	13 245	7 201	9 730	11 374	2 951

Джерело: фінансова звітність ПрАТ «ВНЗ «МАУП»

Фінансові результати, тис. грн.

Показник	2008	2009	2010	9 міс. 2011	2011	I кв. 2012	I півр. 2012	9 міс. 2012
Чистий дохід від реалізації	161 891	155 310	161 121	115 926	154 860	38 427	75 466	108 469
Валовий прибуток (збиток)	31 429	48 810	52 001	35 229	51 979	12 128	22 538	34 138
Операційний прибуток (збиток)	26 363	36 442	38 229	26 523	42 201	9 684	17 306	28 341
Чистий прибуток (збиток)	23 527	28 773	30 864	23 820	32 686	7 701	14 297	24 355

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 Станом на кінець вересня 2012 року мережа навчальних закладів Академії нараховувала 56 регіональних підрозділів по всій території України, у тому числі 9 – у м. Києві. Розвинена мережа дозволяє зменшити чутливість діяльності аналізованого підприємства до посилення конкуренції на ринку освітніх послуг України. Загальна кількість студентів Академії станом на кінець III кварталу 2012 року складала 20 422 особи (станом на 30.06.2012 р. – 20 264 особи), з них близько 80% навчається заочно. Найпопулярнішими напрямками навчання у ПрАТ «ВНЗ «МАУП» залишаються: «Правознавство» (близько 30% від загальної кількості студентів), «Управління персоналом та економіка праці» (16%) та «Фінанси і кредит» (13%).

Фінансові показники Станом на 30.09.2012 р. валюта балансу ПрАТ «ВНЗ «МАУП» становила 934 162,0 тис. грн. Зростання активів на 7 370,0 тис. грн. (або 0,8%) протягом III кварталу 2012 року було зумовлено, насамперед, збільшенням обсягу поточної дебіторської заборгованості, введенням в експлуатацію основних фондів. У пасиві збільшення відбулось, насамперед, за рахунок зростання власного капіталу. На кінець III кварталу 2012 року поточна фінансово-господарська діяльність ПрАТ «ВНЗ «МАУП» була забезпечена власним капіталом, що в умовах наявності несуттєвого обсягу фінансових зобов'язань свідчить про низький рівень залежності діяльності підприємства від зовнішніх джерел фінансування. При цьому, у структурі активів значну питому вагу займають необоротні активи, а саме основні засоби (87% активів підприємства), що є типовим для вищих навчальних закладів.

Чисті надходження ПрАТ «ВНЗ «МАУП» від надання послуг за підсумками 9 місяців 2012 року становили 108 469,0 тис. грн., що на 6,4% менше результату 9 місяців 2011 року. Доходи підприємства практично повністю сформовано надходженнями платежів за навчання та курси. Питома вага собівартості у структурі чистого доходу скоротилася на 1,1 в. п., до 68,5%, відповідно операційний прибуток за результатами аналізованого періоду склав 28 341,0 тис. грн. (+6,9% у порівнянні з аналогічним періодом 2011 року) (Таблиця 1).

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

Показник	2008	2009	2010	9 міс. 2011	2011	I кв. 2012	I півр. 2012	9 міс. 2012	Динаміка (+/-)
Чистий дохід від реалізації	161 891	155 310	161 121	115 926	154 860	38 427	75 466	108 469	↓ 7 457
Валовий прибуток	31 429	48 810	52 001	35 229	51 979	12 128	22 538	34 138	↓ 1 091
Операційний прибуток	26 363	36 442	38 229	26 523	32 686	9 684	17 306	28 341	↑ 1 818
Чистий прибуток	23 527	28 773	30 864	23 820	32 686	7 701	14 297	24 355	↑ 535
ЕВІТДА (за останні 12 місяців)	57 118	87 763	101 709	102 280	99 762	104 992	106 983	91 965	↓ 15 018

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

Сальдо інших операційних доходів і витрат (переважно доходи та собівартість навчання та курсів) за підсумками січня-вересня 2012 року було від'ємним та складало (-) 457,0 тис. грн. Фінансові витрати за результатами 9 місяців 2012 року зросли на 22,9%, до 2 930,0 тис. грн. (сплата відсотків за кредитами, облігаціями, іншими зобов'язаннями).

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

Показник	2008	2009	2010	9 міс. 2011	2011	I кв. 2012	I півр. 2012	9 міс. 2012	Динаміка (+/-)
Валова рентабельність	19,4	31,4	32,3	30,4	33,6	31,6	29,9	31,5	↑ 1,1 в. п.
Операційна рентабельність	16,3	23,5	23,7	22,9	27,3	25,2	22,9	26,1	↑ 3,2 в. п.
Рентабельність діяльності	14,5	18,5	19,2	20,5	21,1	20,0	18,9	22,5	↑ 2,0 в. п.
Рентабельність ЕВІТДА	35,3	56,5	63,1	88,2	64,4	56,4	54,3	59,4	↓ 28,8 в. п.

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

Чистий прибуток за підсумками 9 місяців 2012 року зріс на 2,2% у порівнянні з аналогічним періодом 2011 року та склав 24 355,0 тис. грн. Відповідно, основні показники рентабельності ПрАТ «ВНЗ «МАУП» демонстрували позитивну динаміку та в цілому залишались на високому рівні (Таблиця 2).

Боргові інструменти ПрАТ «ВНЗ «МАУП» має зобов'язання за трьома діючими кредитними договорами, заборгованість за якими на кінець III кварталу 2012 року становила 19 533,0 тис. грн. (станом на 30.06.2012 р. – 19 917,0 тис. грн.).

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 30.09.2012 р. у обігу перебувало облігацій на загальну суму 18 311,0 тис. грн. Підприємством у повному обсязі було сплачено відсотковий дохід за сьомий купонний період. Згідно з умовами випуску можливість дострокового викупу облігацій серії В була передбачена у період з 01.03.2012 р. по 15.03.2012 р. За даними Емітента,

власниками облігацій було пред'явлено до оферти облігації на суму 1 400,0 тис. грн., які було викуплено підприємством своєчасно та у повному обсязі. Найближча оферта передбачена у березні 2013 року.

Боргове навантаження Показник фінансової незалежності впродовж останніх років перебуває на високому рівні, що свідчить про низький рівень залежності підприємства від позикових ресурсів. Станом на кінець III кварталу 2012 року чистий борг ПрАТ «ВНЗ «МАУП» становив 43 586,0 тис. грн. (-3% за III квартал 2012 року), показник ЕВІТДА на 30.09.2012 р., розрахований за останні 12 місяців, дорівнював 91 965,0 тис. грн. (Таблиця 3).

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

Показник	31.12.2008	31.12.2009	31.12.2010	30.09.2011	31.12.2011	31.03.2012	30.06.2012	30.09.2012
ЕВІТ, тис. грн.	14 066	36 456	38 580	26 180	42 370	9 328	16 250	27 285
ЕВІТДА*, тис. грн.	36 064	87 763	101 709	102 279	99 762	104 992	106 983	91 965
Чистий борг, тис. грн.	43 511	27 715	31 901	41 742	41 337	44 596	44 929	43 586
ЕВІТ/фінансові витрати, рази	3,6	4,7	4,6	10,9	4,4	5,7	8,3	9,3
Чистий борг/ЕВІТДА*, рази	1,2	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	0,5
Коефіцієнт фінансової незалежності, %	93,5	94,7	94,8	93,9	94,0	94,0	93,9	94,2

* показник розраховано за останні 12 місяців

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

Таким чином, на кінець III кварталу 2012 року показник співвідношення чистого боргу та ЕВІТДА склав 0,5, що свідчить про низький рівень боргового навантаження підприємства. Рівень покриття витрат на сплату відсотків (2 930,0 тис. грн.) за рахунок ЕВІТ (27 285,0 тис. грн.) зріс до 9,3 (станом на 30.06.2012 р. – 8,3), що є позитивним фактором та свідчить про достатнє покриття витрат на сплату відсотків за рахунок операційних надходжень.

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	2008	2009	2010	2011	I кв. 2012	I півр. 2012	9 міс. 2012
I. Необоротні активи	751 396	771 093	818 635	886 462	898 722	899 078	901 906
Нематеріальні активи	17 984	17 381	21 718	32 992	32 516	32 516	32 278
Незавершені капітальні інвестиції	23 285	0	0	0	0	0	0
Основні засоби	664 691	708 351	749 820	794 918	808 093	807 095	810 564
Довгострокові фінансові інвестиції	37 290	38 762	39 008	43 289	43 339	43 391	43 391
Довгострокова дебіторська заборгованість	8 146	6 599	8 089	6 765	6 244	7 498	7 128
Інші необоротні активи	0	0	0	8 498	8 530	8 578	8 545
II. Оборотні активи	55 952	78 170	61 652	26 191	19 392	27 714	32 256
Запаси	7 197	7 024	5 519	2 393	2 357	2 527	2 909
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	19 584	13 443	7 801	9 334	8 191	14 316	16 735
Дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом, із внутрішніх розрахунків	177	2 372	990	419	407	381	341
Інша поточна дебіторська заборгованість	27 648	49 417	46 333	12 625	7 921	9 830	9 658
Поточні фінансові інвестиції	60	60	60	60	60	60	0
Грошові кошти та їх еквіваленти	479	4 650	338	225	348	453	673
Інші оборотні активи	0	0	0	0	0	0	1 689
III. Витрати майбутніх періодів	0	0	0	0	0	0	0
Баланс	807 348	849 263	880 287	912 653	918 114	926 792	934 162
Пасив							
I. Власний капітал	755 000	804 352	834 654	857 890	863 291	869 887	879 945
Статутний капітал	990	990	990	990	990	990	990
Інший додатковий капітал	599 430	604 430	604 430	604 430	604 430	604 430	604 430
Резервний капітал	7 299	8 476	9 914	9 914	11 548	11 548	11 548
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	147 281	190 456	219 320	242 556	246 323	252 919	262 977
II. Забезпечення наступних витрат і платежів	149	149	149	149	149	149	149
III. Довгострокові зобов'язання	37 395	32 365	32 239	47 413	44 944	45 382	44 259
Довгострокові кредити банків	17 531	14 543	11 563	21 562	20 651	19 917	19 533
Інші довгострокові фінансові зобов'язання	6 964	8 325	10 000	20 000	18 600	18 683	18 311
Інші довгострокові зобов'язання	12 900	9 497	10 676	5 851	5 693	6 782	6 415
IV. Поточні зобов'язання	14 804	12 397	13 245	7 201	9 730	11 374	9 809
Короткострокові кредити банків	6 605	0	0	0	0	0	0
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	3 938	3 496	1 721	1 258	1 021	1 096	1 045
Поточні зобов'язання за розрахунками з одержаних авансів, з бюджетом	538	506	0	0	186	0	0
зі страхування	401	96	271	242	186	295	196
з оплати праці	1 386	221	711	601	480	389	426
з учасниками	1 295	642	614	659	581	401	626
із внутрішніх розрахунків	641	1 229	1 392	261	1 065	897	658
Інші поточні зобов'язання	0	6 207	7 536	4 180	6 397	8 296	6 858
V. Доходи майбутніх періодів	0	0	0	0	0	0	0
Баланс	807 348	849 263	880 287	912 653	918 114	926 792	934 162

Джерело: фінансова звітність ПрАТ «ВНЗ «МАУП»

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

Показник	2008	2009	2010	9 міс. 2011	2011	I кв. 2012	I півр. 2012	9 міс. 2012
Чистий дохід від реалізації продукції	161 891	155 310	161 121	115 926	154 860	38 427	75 466	108 469
Собівартість реалізованої продукції	130 462	106 500	109 120	80 697	102 881	26 299	52 928	74 331
Валовий прибуток (збиток)	31 429	48 810	52 001	35 229	51 979	12 128	22 538	34 138
Інші операційні доходи	3 730	1 898	3 747	3 174	6 416	1 604	1 902	2 740
Адміністративні витрати	5 513	6 065	8 766	6 233	8 410	2 102	4 023	5 340
Витрати на збут	1	2 318	0	0	0	0	0	0
Інші операційні витрати	3 282	5 883	8 753	5 646	7 784	1 946	3 111	3 197
Фінансові результати від операційної діяльності	26 363	36 442	38 229	26 523	42 201	9 684	17 306	28 341
Доход від участі в капіталі	120	0	0	0	0	0	0	0
Інші фінансові доходи	241	8	630	25	25	0	0	0
Інші доходи	2 323	47	1 094	912	1 452	0	0	0
Фінансові витрати	4 604	7 691	8 346	2 385	9 709	1 627	1 953	2 930
Інші витрати	916	33	743	1 255	1 283	356	1 056	1 056
Фінансові результати до оподаткування	23 527	28 773	30 864	23 820	32 686	7 701	14 297	24 355
Чистий прибуток (збиток)	23 527	28 773	30 864	23 820	32 686	7 701	14 297	24 355

Джерело: фінансова звітність ПрАТ «ВНЗ «МАУП»

Інформація про ліцензії за основними спеціальностями ПрАТ «ВНЗ «МАУП»

Спеціальність	Термін дії ліцензії
Адміністративний менеджмент	01.07.2013
Управління навчальним закладом	01.07.2016
Соціологія	01.07.2013
Соціальна робота	01.07.2013
Політологія	01.07.2012
Фінанси	01.07.2017
Банківська справа	01.07.2013
Облік і аудит	01.07.2013
Маркетинг	01.07.2013
Управління персоналом	01.07.2013
Менеджмент організацій	01.07.2013
Менеджмент зовнішньоекономічної діяльності	01.07.2013
Правознавство	01.07.2013
Туризм	01.07.2013
Правоохоронна діяльність	01.07.2013
Прикладна математика	01.07.2013
Програмне забезпечення автоматизованих систем	01.07.2014
Перепідготовка спеціалістів:	
Фінанси	01.07.2013
Банківська справа	01.07.2013
Облік та аудит	01.07.2013
Маркетинг	01.07.2013
Управління персоналом	01.07.2013
Менеджмент організацій	01.07.2013
Правознавство	01.07.2013
Підвищення акредитації за акредитованими рівнями	01.07.2016
Підготовка до вступу у вищі навчальні заклади громадян України	01.07.2012
Підготовка до вступу у вищі навчальні заклади іноземних громадян	01.07.2014
Підготовка іноземних громадян за акредитованими напрямками	01.07.2016

Джерело: інформація ПрАТ «ВНЗ «МАУП»