

Рейтинговий звіт INTG 001-005

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:	29.09.2017 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 I півріччя 2017 року, 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
Рівень довгострокового кредитного рейтингу:	uaBBB-	uaBBB-	uaBBB-	uaBBB-	uaBBB-
Прогноз:	у розвитку	у розвитку	у розвитку	у розвитку	стабільний
Рейтингова дія:	визначення	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	31.12.2014	31.12.2015	31.03.2016	30.06.2016	31.09.2016	31.12.2016	31.03.2017	30.06.2017
Валюта балансу	22 692	37 945	40 557	43 631	44 657	54 627	56 185	55 767
Чисті активи	22 667	35 306	37 717	40 849	44 521	54 452	55 678	55 243
Високоліквідні активи (грошові кошти)	2	1	0	0	2	1	0	30
Поточна дебіторська заборгованість	22 070	31 919	34 138	36 808	37 197	42 826	38 787	211
Довгострокові фінансові інвестиції	620	6 025	6 419	6 823	7 458	11 800	17 398	55 526
Сплачений статутний капітал	13 264	18 264	18 264	18 519	18 519	18 519	18 519	18 519
Неоплачений капітал	486 736	481 736	481 736	481 481	481 481	481 481	481 481	481 481
Емісійний дохід	5 604	7 411	7 411	7 697	7 697	7 697	7 697	7 697
Зобов'язання	25	2 639	2 840	2 782	136	175	507	524
Адміністративні витрати	323	358	98	238	354	488	206	370
Чистий прибуток (збиток)	1 925	7 075	2 410	5 002	8 674	18 605	1 226	791

Резюме

ПАТ «ЗАКРИТИЙ НЕДИВЕРСИФІКОВАНИЙ ВЕНЧУРНИЙ КОРПОРАТИВНИЙ ІНВЕСТИЦІЙНИЙ ФОНД «ІНТЕГРУМ ВЕНЧУРС» (далі – Фонд, Товариство або Емітент) працює на фінансовому ринку України понад 3 роки, 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.

Як і в попередніх періодах, кількість акціонерів Фонду продовжувала зростати та станом на 30 червня 2017 року зареєстрованими акціонерами виступали п'ять юридичних осіб (три з яких є нерезидентами), а також вісім фізичних осіб – резидентів України. Станом на 30.06.2017 р. на користь однієї юридичної особи-нерезидента належало 48,6% голосуючих акцій. Водночас, протягом I півріччя 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. Станом на 30.06.2017 р. Фонд володів правами власності на участь у статутному капіталі десяти 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).

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».

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 становить 3,7% загального розміру зареєстрованого статутного капіталу. Отриманий сукупний емісійний дохід становив майже 7,7 млн. грн. Протягом I півріччя 2017 року обсяг сплаченого статутного капіталу не змінився.

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, 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. При цьому протягом I півріччя 2017 року обсяги сплаченого капіталу не збільшувались. За результатами I півріччя 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 I півріччі 2017 року обсяги довгострокового фінансування зросли у 5,5 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 січня-червня поточного року фінансовий результат компанії становив 0,79 млн. грн. (5 млн. грн. у I півріччі 2016 р).

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 дещо 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-», прогнозом змінено на «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	31.12.2014	31.12.2015	31.03.2016	30.06.2016	31.09.2016	31.12.2016	31.03.2017	30.06.2017
Активи								
Необоротні	620	6 025	6 419	6 823	7 458	11 800	17 398	55 526
Нематеріальні активи	0	0	0	0	0	0	0	0
Остаточна вартість основних засобів	0	0	0	0	0	0	0	0
первісна вартість основних засобів	1	1	1	1	1	1	1	1
знос основних засобів	1	1	1	1	1	1	1	1
Довгострокові фінансові інвестиції, які обліковуються за методом участі в капіталі інших підприємств	0	5 405	5 689	6 093	5 728	10 070	10 168	55 416
Інші довгострокові фінансові інвестиції	620	620	730	730	1 730	1 730	7 230	110
Інші необоротні активи	0	0	0	0	0	0	0	0
Оборотні	22 072	31 920	34 138	36 808	37 199	42 827	38 787	241
Запаси	0	0	0	0	0	0	0	0
Дебіторська заборгованість за послуги	0	0	0	0	0	0	0	0
Дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом	0	0	2	2	0	0	0	0
Дебіторська заборгованість за розрахунками з нарахованих доходів	429	3 996	5 938	7 037	2 888	2 318	4 045	15
Інша поточна дебіторська заборгованість	21 641	27 923	28 198	29 769	34 309	40 508	34 742	196
Поточні фінансові інвестиції	0	0	0	0	0	0	0	0
Грошові кошти	2	1	0	0	2	1	0	30
Інші оборотні активи	0	0	0	0	0	0	0	0
Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття	0	0	0	0	0	0	0	0
Всього активів	22 692	37 945	40 557	43 631	44 657	54 627	56 185	55 767

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

Показник	31.12.2014	31.12.2015	31.03.2016	30.06.2016	31.09.2016	31.12.2016	31.03.2017	30.06.2017
Пасиви								
Власний капітал	22 667	35 306	37 717	40 849	44 521	54 452	55 678	55 243
Статутний капітал	500 000	500 000	500 000	500 000	500 000	500 000	500 000	500 000
Додатковий капітал	5 064	7 411	7 411	7 697	7 697	7 697	7 697	7 697
Емісійний дохід	5 604	7 411	7 411	7 697	7 697	7 697	7 697	7 697
Резервний капітал	0	0	0	0	0	0	0	0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	2 557	9 631	12 042	14 633	18 305	28 236	29 462	29 027
Неоплачений капітал	484 954	481 736	481 736	481 481	481 481	481 481	481 481	481 481
Довгострокові зобов'язання і забезпечення	0	0	0	0	0	0	0	0
Відстрочені податкові зобов'язання	0	0	0	0	0	0	0	0
Довгострокові кредити банків	0	0	0	0	0	0	0	0
Інші довгострокові зобов'язання	0	0	0	0	0	0	0	0
Поточні зобов'язання і забезпечення	25	2 639	2 840	2 782	136	175	507	524
Короткострокові кредити банків	0	0	0	0	0	0	0	0
Кредиторська заборгованість із внутрішніх розрахунків	25	6	23	18	3	108	121	117
Поточні зобов'язання за іншими розрахунками	0	0	0	0	0	0	0	0
Інші поточні зобов'язання	0	2 633	2 817	2 764	133	67	386	407
Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття	0	0	0	0	0	0	0	0
Всього пасивів	22 692	37 945	40 557	43 631	44 657	54 627	56 185	55 767

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

Показник	2014	2015	3 міс. 2016	6 міс. 2016	9 міс. 2016	2016	3 міс. 2017	6 міс. 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
Адміністративні витрати	(323)	(358)	(98)	(238)	(354)	(488)	(206)	(370)
Витрати на збут	-	-	-	-	-	-	-	-
Інші операційні витрати	-	-	-	-	-	-	-	-
Фінансові результати від операційної діяльності:	-	-	-	-	-	-	-	-
прибуток (збиток)	(323)	(358)	(98)	(238)	1 191	4 076	(206)	1 456
Доход від участі в капіталі	-	-	684	1 088	1 436	5 776	467	637
Інші фінансові доходи	4 256	7 433	2 225	4 552	7 198	9 904	2 273	2 925
Інші доходи	-	-	-	-	-	-	-	-
Фінансові витрати	-	-	-	-	-	-	-	-
Втрати від участі в капіталі	(2 008)	-	(400)	(400)	(1 151)	(1 151)	(1 308)	(4 227)
Інші витрати	-	-	-	-	-	-	-	-
Фінансові результати від звичайної діяльності до оподаткування:	-	-	-	-	-	-	-	-
прибуток (збиток)	1 925	7 075	2 410	5 002	8 674	18 605	1 226	791
Витрати (дохід) з податку на прибуток	-	-	-	-	-	-	-	-
Прибуток (збиток) від припиненої діяльності після оподаткування	-	-	-	-	-	-	-	-
Чистий прибуток (збиток)	1 925	7 075	2 410	5 002	8 674	18 605	1 226	791