

Рейтинговий звіт МАУР 003-037 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:	22.11.2019 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 2019 року 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	17.12.2015	12.04.2016	06.12.2016	20.04.2017
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	27.06.2017	10.10.2017	26.12.2017	29.03.2018	17.07.2018	25.09.2018	20.12.2018	25.04.2019	08.08.2019	22.11.2019
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	17.12.2015	12.04.2016	06.12.2016	20.04.2017	27.06.2017
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	10.10.2017	26.12.2017	29.03.2018	17.07.2018	25.09.2018	20.12.2018	25.04.2019	08.08.2019	22.11.2019
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 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 (14,5 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	2014	2015	2016	2017	2018	3М2019	6М2019	9М2019
Активи	986 699	1 009 515	1 045 344	1 079 062	1 118 079	1 126 828	1 130 085	1 145 501
Основні засоби	883 585	903 573	929 398	955 652	967 609	977 896	963 377	1 005 557
Довгострокові фінансові інвестиції	43 231	43 231	43 231	43 233	43 233	43 233	43 233	43 233
Дебіторська заборгованість	14 232	11 641	11 166	17 363	14 027	19 222	17 266	14 229
Власний капітал	954 034	988 745	1 023 470	1 060 529	1 100 527	1 108 549	1 111 723	1 130 751
Кредити банків	8 462	-	2 724	-	2 439	2 144	3 034	-
Кредиторська заборгованість	2 344	2 413	2 170	2 393	2 259	2 433	2 216	2 633

Джерело: фінансова звітність ПрАТ «ВНЗ «МАУП»

Фінансові результати, тис. грн.

Показник	2014	2015	2016	2017	9М2018	2018	3М2019	6М2019	9М2019
Чистий дохід від реалізації	137 458	138 513	130 844	139 274	126 799	174 207	46 090	92 572	159 570
Валовий прибуток (збиток)	43 613	44 389	42 864	38 847	31 752	36 522	11 530	23 420	43 028
Операційний прибуток (збиток)	42 687	43 154	42 183	43 137	35 646	43 255	9 734	21 090	38 771
Чистий прибуток (збиток)	35 170	37 011	37 130	39 560	34 744	42 798	11 022	23 253	42 281
Операційна рентабельність	31,1	31,2	32,2	30,1	28,1	24,8	21,1	22,8	24,3

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.

Операційна діяльність Основним напрямом діяльності ПрАТ «ВНЗ «МАУП» є надання освітніх послуг, підготовка та перепідготовка фахівців різних освітньо-кваліфікаційних рівнів та науково-педагогічних кадрів. Основними структурними підрозділами підприємства є інститути, філії, відділення, технікуми тощо. На початок жовтня 2019 року мережа навчальних закладів ПрАТ «ВНЗ «МАУП» складалась з 60 підрозділів на території України та за її межами, у тому числі 21 – у м. Києві.

Розвинена мережа дозволяє зменшити чутливість діяльності підприємства до посилення конкуренції на ринку освітніх послуг України. Навчальний процес забезпечують більше 900 працівників, з яких близько 40-45% мають наукове звання. З 2014 року спостерігається уповільнення темпів зростання, с послідуєчим зниженням кількості прийнятих студентів ПрАТ «ВНЗ «МАУП» на тлі складної соціально-економічної ситуації в країні. Загальна кількість студентів Академії станом на початок жовтня 2019 року складала 14 492 особи.

Найпопулярнішими напрямками навчання в ПрАТ «ВНЗ «МАУП» за підсумками III кварталу 2019 року є: «Право», Менеджмент, Психологія, Економіка та «Фінанси, банківська справа та страхування».

Фінансові показники Станом на 30.09.2019 р. валюта балансу ПрАТ «ВНЗ «МАУП» дорівнювала 1 145 501,0 тис. грн. Несуттєве зростання активів на 1,4% у III кварталі 2019 року було забезпечено, насамперед, введенням в експлуатацію основних фондів. У пасиві збільшення відбулось переважно за рахунок власного капіталу (прибуткова діяльність).

У III кварталі поточного року основним джерелом формування активів підприємства залишався власний капітал (99%), який складав 1 130 751,0 тис. грн. (+19 028,0 тис. грн. протягом III 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 - 10 640,0 тис. грн. (1,0% валюти балансу). Крім того, залучені ресурси було представлено зобов'язаннями підприємства за фінансовим лізингом – 1 313,0 тис. грн.

На кінець III кварталу 2019 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 (90% активів підприємства), що є типовим для вищих навчальних закладів.

Чисті надходження ПрАТ «ВНЗ «МАУП» від надання послуг освіти за результатами перших трьох кварталів 2019 року становили 159 570,0 тис. грн., що на 25,8% більше фактичних показників 9 місяців 2018 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	2014	2015	2016	2017	9М2018	2018	3М2019	6М2019	9М2019	Динаміка, %
Чистий дохід від реалізації	137 458	138 513	130 844	139 274	126 799	174 207	46 090	92 572	159 570	↑ 25,8
Валовий прибуток	43 613	44 389	42 864	38 847	31 752	36 522	11 530	23 420	43 028	↑ 35,5
Операційний прибуток	42 687	43 154	42 183	43 137	35 646	43 255	9 734	21 090	38 771	↑ 8,8
Чистий прибуток	35 170	37 011	37 130	39 560	34 744	42 798	11 022	23 253	42 281	↑ 21,7
ЕВІТДА (за останні 12 міс.)	88 607	64 428	60 601	93 690	92 010	86 639	86 069	70 450	61 740	↓ 12,3*

*розраховано у порівнянні з показником на 30.06.2019 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 9 півріччя 2019 року було додатним та складало (+) 2 353,0 тис. грн. При цьому фінансові витрати за результатами періоду, що аналізувався, знизились на 18,2%, до 2 157,0 тис. грн. (сплата відсотків за облігаціями, кредитами, іншими зобов'язаннями).

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

Показник	2014	2015	2016	2017	9М2018	2018	3М2019	6М2019	9М2019	Динаміка (+/-)
Валова рентабельність	31,7	32,0	32,8	27,9	25,0	21,0	25,0	25,3	27,0	↑ 2,0 в.п.
Операційна рентабельність	31,1	31,2	32,2	31,0	28,1	24,8	21,1	22,8	24,3	↓ 3,8 в.п.
Рентабельність діяльності	25,6	26,7	28,4	28,4	27,4	24,6	23,9	25,1	26,5	↓ 0,9 в.п.
Рентабельність ЕВІТДА	64,5	46,5	46,3	67,3	59,7	49,7	32,3	35,3	31,8	↓ 27,9 в.п.

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

Чистий прибуток за 9 місяців 2019 року зріс до рівня в 42 281,0 тис. грн. (+21,7% у порівнянні з фактом 9 місяців 2018 року). Основні показники рентабельності ПрАТ «ВНЗ «МАУП» характеризувались неістотним рівнем коливання та залишалися на досить високому рівні (Таблиця 2).

Боргові інструменти ПрАТ «ВНЗ «МАУП» станом на кінець III кварталу 2019 року не мало заборгованості за банківськими кредитами.

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. 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 на загальну суму 20 000,0 тис. грн., про що свідчить Постійне свідоцтво за №29/2/11 від 20.06.2011 р. Станом на 30.09.2019 р. у обігу перебувало облігацій у кількості 10 640 шт. (53% від загального обсягу, дані згідно наданим підприємством зведеного облікового реєстру власників цінних паперів). Підприємством у повному обсязі було сплачено відсотковий дохід за 34 купонний період (періоди сплати 27.08-01.09.2019 р.).

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 30.06.2019 р. чистий борг ПрАТ «ВНЗ «МАУП» мав від'ємне значення, що пояснюється перевищенням обсягу залишків грошових коштів на рахунках над сумарним боргом підприємства за кредитами та цінними паперами. Показник ЕВІТДА на 30.09.2019 р. (розрахований за останні 12 місяців) дорівнював 61 740,0 тис. грн. (Таблиця 3).

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

Показник	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	30.09.2018	31.12.2018	31.03.2019	30.06.2019	30.09.2019
ЕВІТ, тис. грн.	43 154	42 183	43 137	35 646	43 255	9 734	24 970	38 771
ЕВІТДА*, тис. грн.	64 428	60 601	93 690	92 010	86 639	86 069	70 450	61 740
Чистий борг, тис. грн.	13 194	10 545	4 760	(19 971)	(25 552)	(27 390)	(35 310)	(360 098)
ЕВІТ/фінансові витрати, рази	7,0	8,2	10,8	13,5	13,8	18,8	14,5	17,9
Чистий борг/ЕВІТДА*, рази	0,2	0,2	0,1	-*	-*	-*	-*	-*
Коефіцієнт фінансової незалежності, %	97,9	98,0	98,3	98,6	98,4	98,4	98,4	98,7

*показник розраховано за останні 12 місяців

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

Таким чином рівень боргового навантаження підприємства залишався на низькому рівні. Рівень покриття витрат на сплату відсотків (1 717,0 тис. грн.) за рахунок ЕВІТ (38 771,0 тис. грн.) становив 17,9, що свідчить про високий 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	2014	2015	2016	2017	2018	3М2019	6М2019	9М2019
I. Необоротні активи	968 150	989 952	1 014 683	1 039 034	1 048 871	1 059 555	1 046 265	1 088 257
Нематеріальні активи	29 505	28 335	27 134	26 276	25 432	25 381	25 357	25 320
Основні засоби	883 585	903 573	929 398	955 652	967 609	977 896	963 377	1 005 557
Довгострокові фінансові інвестиції	43 231	43 231	43 231	43 233	43 233	43 233	43 233	43 233
Довгострокова дебіторська заборгованість	11 829	14 813	14 920	13 873	12 597	13 045	14 298	14 147
II. Оборотні активи	18 549	19 563	30 661	40 028	69 208	67 273	83 820	57 244
Запаси	3 647	3 534	10 099	11 248	14 599	5 948	16 135	849
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	10 469	7 775	7 354	6 337	8 096	13 443	7 086	10 266
Дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом, із внутрішніх розрахунків	143	0	0	0	0	0	0	0
Інша поточна дебіторська заборгованість	3 447	3 551	3 812	11 026	5 931	5 779	10 180	3 963
Грошові кошти та їх еквіваленти	670	4 388	8 627	11 231	40 532	42 038	50 297	42 051
Інші оборотні активи	0	0	0	0	0	0	0	0
Баланс	986 699	1 009 515	1 045 344	1 079 062	1 118 079	1 126 828	1 130 085	1 145 501
Пасив								
I. Власний капітал	954 034	988 745	1 023 470	1 060 529	1 100 527	1 108 549	1 111 723	1 130 751
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	14 942	16 701	18 647	20 463	22 279	24 095	24 095	24 095
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	333 672	366 624	399 403	434 646	472 828	479 034	482 208	501 236
II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення	30 057	17 731	19 321	16 140	15 094	14 797	15 136	12 102
Довгострокові кредити банків	8 462	0	2 724	0	2 439	2 144	3 034	0
Довгострокові зобов'язання	17 527	16 825	11 825	11 825	11 190	11 190	10 640	10 640
Інші довгострокові зобов'язання	3 919	757	4 623	4 166	1 316	1 314	1 313	1 313
Цільове фінансування	149	149	149	149	149	149	149	149
III. Поточні зобов'язання і забезпечення	2 608	3 039	2 553	2 393	2 458	3 482	3 226	2 648
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	1 027	928	909	985	941	672	909	908
з бюджетом	248	256	217	316	197	178	199	135
зі страхування	398	399	243	354	361	435	331	406
з оплати праці	671	830	801	738	760	1 148	777	1 184
з учасниками	264	626	383	0	199	1 049	1 010	15
Інші поточні зобов'язання	0	0	0	0	0	0	0	0
Баланс	986 699	1 009 515	1 045 344	1 079 062	1 118 079	1 126 828	1 130 085	1 145 501

Джерело: фінансова звітність ПрАТ «ВНЗ «МАУП»

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

Показник	2014	2015	2016	2017	9М2018	2018	3М2019	6М2019	9М2019
Чистий дохід від реалізації продукції	137 458	138 513	130 844	139 274	126 799	174 207	46 090	92 572	159 570
Собівартість реалізованої продукції	93 845	94 124	87 980	100 427	95 047	137 685	34 560	69 152	116 542
Валовий прибуток (збиток)	43 613	44 389	42 864	38 847	31 752	36 522	11 530	23 420	43 028
Інші операційні доходи	3 550	3 606	10 524	0	12 902	18 697	1 150	2 088	3 025
Адміністративні витрати	4 283	4 825	4 517	7 376	6 580	9 204	2 938	4 407	6 610
Інші операційні витрати	193	16	6 688	4 787	2 428	2 760	8	11	672
Операційний прибуток (збиток)	42 687	43 154	42 183	43 137	35 646	43 255	9 734	21 090	38 771
Інші фінансові доходи	0	18	125	0	1 735	2 683	1 805	3 880	5 667
Фінансові витрати	7 517	6 161	5 178	3 980	2 637	3 140	517	1 717	2 157
Інші витрати	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Чистий прибуток (збиток)	35 170	37 011	37 130	39 560	34 744	42 798	11 022	23 253	42 281

Джерело: фінансова звітність ПрАТ «ВНЗ «МАУП»