

Висновок про визначення рейтингових оцінок №INCRE-КРП/КРІ-003-ОН

згідно договору №11/09/02-КР-01 від 02 вересня 2011 року

I. Об'єкт рейтингування:	ТОВ «ІНВЕСТКРЕДИТ»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг позичальника за Національною рейтинговою шкалою
Рейтингова дія:	підтвердження
Дата присвоєння:	16 вересня 2011 року
Дата оновлення:	10 лютого 2012 року
Категорія рейтингу:	інвестиційна
Рівень кредитного рейтингу:	uaBBB
Прогноз рейтингу:	стабільний
Інформація про об'єкт рейтингування:	
Повне найменування:	Товариство з обмеженою відповідальністю «ІНВЕСТКРЕДИТ»
Юридична адреса:	49027, Україна, Дніпропетровська область, місто Дніпропетровськ, проспект Карла Маркса, будинок 22
Свідоцтво про державну реєстрацію юридичної особи:	серія А01 №063922
Дата державної реєстрації:	14 травня 2009 року
Код за ЄДРПОУ:	36494420
Керівник:	Канібор Юрій Олександрович, Директор
Телефон:	+38056 373-83-24
Факс:	+38056 373-83-73
Електронна поштова адреса:	investcredit@i.ua
Перелік ліцензій (дозволів) емітента на провадження певних видів діяльності, виданих відповідно до Закону України «Про ліцензування певних видів господарської діяльності», із зазначенням строку закінчення їх дії:	Ліцензія Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг України на діяльність з надання фінансових кредитів за рахунок залучених коштів кредитними установами, АВ №580554 від 11.04.2011 р., строк дії ліцензії – з 10.09.2009 р. по 10.09.2012 р.
Аудитор:	Товариство з обмеженою відповідальністю Аудиторська фірма «АленАудит», код ЄДРПОУ – 35281710

II. Об'єкт рейтингування:	іменні відсоткові незабезпечені облігації серій А, В, С
Емітент:	ТОВ «ІНВЕСТКРЕДИТ»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг боргового інструменту за Національною рейтинговою шкалою
Рейтингова дія:	підтвердження
Дата присвоєння:	16 вересня 2011 року
Дата оновлення:	10 лютого 2012 року
Категорія рейтингу:	інвестиційна
Рівень кредитного рейтингу:	uaBBB
Прогноз рейтингу:	стабільний
Інформація про об'єкт рейтингування:	
Характеристика облігацій:	іменні, відсоткові
Загальна номінальна вартість облігацій:	300 000 000,00 (триста мільйонів) грн., у тому числі: серія А – 100 000 000,00 грн. серія В – 100 000 000,00 грн. серія С – 100 000 000,00 грн.
Номінальна вартість облігацій:	серія А – 1 000,00 грн.; серія В – 1 000,00 грн.; серія С – 1 000,00 грн.
Кількість облігацій:	300 000 шт., у тому числі: серія А – 100 000 шт., серія В – 100 000 шт., серія С – 100 000 шт.
Форма існування облігацій:	Бездокументарна
Поручитель:	Умовами випуску не передбачено
Андеррайтер:	Товариство з обмеженою відповідальністю «ФГ», код ЄДРПОУ – 37373876
Організатор торгівлі:	Публічне акціонерне товариство «Фондова біржа ПФТС», код ЄДРПОУ – 21672206
Депозитарій:	Приватне акціонерне товариство «Всеукраїнський депозитарій цінних паперів» (ВДЦП), код ЄДРПОУ – 35917889
Дата початку розміщення облігацій:	серія А – 01.09.2011 р.; серія В – 01.12.2011 р.; серія С – 01.03.2012 р.
Дата закінчення розміщення облігацій:	серія А – 30.11.2011 р.; серія В – 29.02.2012 р.; серія С – 31.05.2012 р.
Закінчення терміну обігу облігацій серій:	серія А – 27.09.2021 р.; серія В – 07.12.2021 р.; серія С – 08.03.2022 р.
Кількість відсоткових періодів:	серія А – 40; серія В – 20; серія С – 10
Відсоткова ставка:	серія А – на 1-8 відсоткові періоди складає 17% (сімнадцять відсотків) річних, на 9-16, 17-24, 25-32, 33-40 відсоткові періоди – визначається додатково; серія В – на 1-4 відсоткові періоди складає 16% (шінадцять відсотків) річних, на 5-8, 9-12, 13-16, 17-20 відсоткові періоди – визначається додатково; серія С – на 1-2 відсоткові періоди складає 15% (п'ятнадцять відсотків) річних, а на 3-4, 5-6, 7-8, 9-10 відсоткові періоди – визначається додатково
Дата початку погашення облігацій:	серія А – 28.09.2021 р.; серія В – 08.12.2021 р.; серія С – 09.03.2022 р.
Дата закінчення погашення облігацій:	серія А – 07.10.2021 р.; серія В – 17.12.2021 р.; серія С – 18.03.2022 р.

Кредитні рейтинги інвестиційної категорії	uaAAA	+			
		-			
	uaAA	+			
		-			
	uaA	+			
	-				
	+		INCRE	INCRE	INCRE
Кредитні рейтинги спекулятивної категорії	uaBBB	-			
		+			
	uaBB	+			
		-			
	uaB	+			
		-			
	uaCCC	+			
		-			
uaCC	+				
	-				
	+				
uaC	-				
	+				
	-				
			3-й кв. 2011 р.	4-й кв. 2011 р.	10 лютого 2012 р.

На засіданні Рейтингового комітету від 10.02.2012 р. Національне рейтингове агентство «Рюрік» підтвердило довгостроковий кредитний рейтинг позичальника ТОВАРИСТВА З ОБМЕЖЕНОЮ ВІДПОВІДАЛЬНІСТЮ «ІНВЕСТКРЕДИТ» інвестиційної категорії на рівні **uaBBB** з прогнозом «стабільний» та довгостроковий кредитний рейтинг боргового інструменту запланованого облігаційного випуску серій А, В та С ТОВАРИСТВА З ОБМЕЖЕНОЮ ВІДПОВІДАЛЬНІСТЮ «ІНВЕСТКРЕДИТ» інвестиційної категорії на рівні **uaBBB** з прогнозом «стабільний».

Рейтинги Компанії та боргового інструменту 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 країни та призначена для використання на внутрішньому фінансовому ринку України.

Відповідно до Національної рейтингової шкали, затвердженої постановою Кабміну №665 від 26.04.2007 р., 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.

Прогноз «стабільний» вказує на відсутність передумов для зміни рейтингу в найближчій перспективі.

Кредитні рейтинги можуть бути змінені, призупинені чи відкликані в випадку появи нової суттєвої інформації, недостатності необхідної інформації для оновлення рейтингу або з інших причин, які агентство вважатиме достатніми для здійснення таких заходів.

Рейтингова оцінка є не абсолютною мірою кредитного ризику, а лише думкою рейтингового агентства щодо надійності (кредитоспроможності) об'єкту рейтингування відносно інших об'єктів. Для визначення рейтингової оцінки окремі якісні та кількісні показники Банку порівнювалися з середніми показниками по банківській системі України та з відповідними показниками банків-аналогів з бази даних НРА «Рюрік».

Визначення рівня кредитного рейтингу здійснюється на основі спеціально розробленої авторської методики з урахуванням вимог чинного українського законодавства та міжнародних стандартів. В жодному разі присвоєні кредитні рейтинги не є рекомендаціями щодо будь-яких форм кредитування об'єкту рейтингування чи купівлі або продажу його цінних паперів. НРА «Рюрік» не виступає гарантом та не несе відповідальність за жодними борговими зобов'язаннями об'єкта рейтингування.

НРА «Рюрік» особисто не проводить аудиту чи інших перевірок інформації і може в разі потреби покладатися на неперевірені фінансові дані, надані замовником. Рівень кредитного

рейтингу залежить від якості, однорідності та повноти інформації, що є у розпорядженні Агентства.

Для визначення довгострокових кредитних рейтингів НРА «Рюрік» використовувало надану ТОВ «ІНВЕСТКРЕДИТ» квартальну фінансову звітність за 2009 р. – 2011 р. включно та внутрішню інформацію, а також публічну інформацію та власні бази даних. Основні економічні показники фінансово-господарської діяльності ТОВ «ІНВЕСТКРЕДИТ» наведено у табл. 1.

Табл. 1 Основні економічні показники фінансово-господарської діяльності ТОВ «ІНВЕСТКРЕДИТ»

№	Показник	Станом на 01.01.2011 р.		Станом на 01.01.2012 р.		Темп приросту
		тис. грн.	%	тис. грн.	%	
Абсолютні показники						
		тис. грн.	%	тис. грн.	%	%
	Валюта балансу	523917	100,00%	872712	100,00%	66,57%
1	Необоротні активи	56	0,01%	691	0,08%	1133,93%
1.1	Основні засоби	22	0,00%	20	0,00%	-9,09%
2	Оборотні активи	523861	99,99%	872021	99,92%	66,46%
2.1	Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги	241114	46,02%	149220	17,10%	-38,11%
2.2	Інша поточна дебіторська заборгованість	208	0,04%	248158	28,44%	119206,73%
2.3	Поточні фінансові інвестиції	274629	52,42%	470985	53,97%	71,50%
2.4	Грошові кошти та їх еквіваленти	6888	1,31%	299	0,03%	-95,66%
3	Власний капітал	332660	63,49%	339554	38,91%	2,07%
3.1	Статутний капітал	300000	57,26%	300000	34,38%	0,00%
3.2	Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	32660	6,23%	37921	4,35%	16,11%
4	Довгострокові зобов'язання	0	0,00%	100000	11,46%	-
5	Поточні зобов'язання	191257	36,51%	433158	49,63%	126,48%
5.1	Короткострокові кредити банків	16122	3,08%	0	0,00%	-100,00%
5.2	Інші поточні зобов'язання	175109	33,42%	433082	49,62%	147,32%
6	Чистий оборотний капітал	332604		438863		31,95%
7	ЕВІТДА	16179		54129		234,56%
8	Чистий прибуток	4029		6894		71,11%
Портфель						
9	Портфель наданих кредитів	243817		151038		-38,05%
9.1	Середньозважена ставка за наданими кредитами	19,62%		21,70%		10,60%
9.2	Частка обсягу кредитів, наданих 10 найбільшим позичальникам, у портфелі	100,00%		91,74%		-8,26%
10	Портфель залучених коштів	174705		417512		138,98%
10.1	Середньозважена ставка за залученими коштами	12,24%		9,49%		-22,47%
10.2	Частка обсягу коштів, залучених у 10 найбільших кредиторів, у портфелі	97,95%		97,34%		-0,62%
Відносні показники						
11.1	Коефіцієнт абсолютної ліквідності	1,47		1,09		-26,08%
11.2	Коефіцієнт швидкої ліквідності	2,74		2,01		-26,50%
11.3	Коефіцієнт загальної ліквідності	2,74		2,01		-26,50%
12.1	Коефіцієнт автономії	0,63		0,39		-38,72%
12.2	Коефіцієнт фінансового ризику	0,57		1,57		173,11%
12.3	Коефіцієнт маневреності капіталу	1,00		1,29		29,27%
13.1	Рентабельність власного капіталу, %	1,99%		2,05%		3,01%
13.2	Рентабельність активів, %	1,26%		0,99%		-21,90%
Кредитне навантаження						
14.1	Запланований обсяг емісії / активи	0,57		0,34		-39,97%
14.2	Запланований обсяг емісії / власний капітал	0,90		0,88		-2,03%
15.1	Річні планові процентні платежі / всього доходів	0,10		0,05		-56,15%
15.2	Річні планові процентні платежі / ЕВІТДА	2,97		0,89		-70,11%

Під час визначення рейтингових оцінок було узагальнено найбільш суттєві фактори, які впливають на рівні довгострокових кредитних рейтингів установи та боргового інструменту.

Позитивні фактори:

- *Навіть після розміщення облігацій серії А в обсязі 100 млн. грн., Емітент продовжує характеризуватись високим рівнем капіталізації – коефіцієнт фінансової автономії станом на 01.01.2012 р. становив 38,9%. Сукупний обсяг емісії облігацій (300 млн. грн.) складає всього 88,3% власного капіталу Товариства станом на 01.01.2012 р. При повному розміщенні випуску облігацій, показники фінансової стійкості, як очікується, залишаться в діапазоні рекомендованих значень.*
- *Відносно висока якість кредитного портфелю Товариства. Відсутність проблемної (простроченої) заборгованості, внаслідок виваженої політики управління ризиками, має позитивний вплив на поточні фінансові результати Компанії.*
- *Наявність позитивної динаміки показників EBIT та EBITDA, що говорить про зростання обсягів грошових надходжень, які можуть бути використані для сплати процентів за облігаціями. Значення показника EBITDA за результатами 2011 року збільшилось більш ніж в 3,3 разу, що дозволило Емітенту вчасно та в повному обсязі виплатити відсоткові доходи за розміщеними облігаціями серії А.*
- *Позитивна динаміка показників фінансово-економічних результатів. Чистий прибуток Емітента за 2011 р. перевищив результат за 2010 р. більш ніж в 1,7 разу і становив 6,9 млн. грн. Доволі високий рівень прибутковості дозволяє Емітенту нарощувати власний капітал за рахунок реінвестування нерозподіленого прибутку.*
- *Зростання чистого оборотного капіталу пропорційне динаміці нарощення активів, а також достатній рівень забезпеченості власними оборотними коштами, що зумовлюють високі показники ліквідності Компанії. Достатній рівень покриття найбільш ліквідними активами загального обсягу емісії та процентних платежів за облігаціями.*
- *Високий рівень процентної маржі. Зокрема, середньозважені ставки залучення та розміщення коштів станом на 01.01.2012 р. становили 12,21% та 21,7% відповідно.*

Негативні фактори:

- *При розміщенні всього обсягу випуску облігацій, максимальні планові річні процентні платежі за облігаціями (48 млн. грн.) становитимуть близько 89% показника EBITDA за результатами 2011 року, незважаючи на наявність його позитивної динаміки.*
- *Тенденція до зменшення чистого прибутку Товариства, що спостерігається протягом двох останніх звітних кварталів, зумовлює зниження показників рентабельності активів та власного капіталу. Збереження цієї тенденції у наступних звітних періодах може спричинити суттєвий негативний вплив на фінансову стійкість Компанії.*
- *Недостатній рівень розвитку клієнтської бази Емітента, та як наслідок – збереження високої концентрації і досить низької диверсифікації портфелю великих кредитів. Станом на 01.01.2012 р. частка кредитів, наданих 10 найбільшим позичальникам, складала 91,74% загального розміру кредитного портфелю Емітента.*
- *Короткий строк діяльності Компанії на ринку (два роки) ускладнює й знижує точність прогнозування тенденцій її розвитку та майбутнього фінансово-господарського стану.*

Таким чином, здійснивши рейтинговий аналіз діяльності ТОВАРИСТВА З ОБМЕЖЕНОЮ ВІДПОВІДАЛЬНІСТЮ «ІНВЕСТКРЕДИТ» та запланованого облігаційного випуску серій А, В та С ТОВАРИСТВА З ОБМЕЖЕНОЮ ВІДПОВІДАЛЬНІСТЮ «ІНВЕСТКРЕДИТ»,

зважаючи на всі суттєві фактори впливу на рейтингову оцінку,

керуючись принципами об'єктивності, незалежності та неупередженості,

дотримуючись встановлених українським законодавством норм щодо процедури рейтингування,

Уповноважене національне рейтингове агентство «Рюрік» підтвердило довгостроковий кредитний рейтинг позичальника ТОВАРИСТВА З ОБМЕЖЕНОЮ ВІДПОВІДАЛЬНІСТЮ «ІНВЕСТКРЕДИТ» інвестиційної категорії на рівні uaBBB з прогнозом «стабільний» та довгостроковий кредитний рейтинг боргового інструменту (запланованого облігаційного випуску серій А, В та С) ТОВАРИСТВА З ОБМЕЖЕНОЮ ВІДПОВІДАЛЬНІСТЮ «ІНВЕСТКРЕДИТ» інвестиційної категорії на рівні uaBBB з прогнозом «стабільний».

Відповідальний аналітик

Ніколаєнко К.С.

Голова Рейтингового комітету,
кандидат економічних наук



Долінський Л. Б.

10 лютого 2012 року