Отчет о рейтинговом исследовании

Клиент:	ООО «Агентство по управлению задолженностью»
Дата регистрации:	07.02.2007
Код ЕГРПОУ:	34914080
Местонахождение главного офиса компании (город, индекс, улица):	04112, г. Киев, ул. Танковая 8, 6 эт., оф. 1
Название аудиторской компании, подтверждавшей отчетность в последний финансовый год:	н/д
Банк, в котором открыт основной счет компании:	ОАО «Государственный экспортно-импортный банк Украины»
Первое лицо, должность:	Деминский Сергей Анатольевич, Генеральный директор
Число штатных сотрудников на момент заполнения анкеты:	25 человек
Телефон/факс:	+38 /044/ 377-70-62 (63)
Web-сайт:	**http://www.credex.com.ua**
Тип рейтинговой оценки:	Кредитный рейтинг заемщика
	Кредитный рейтинг планового выпуска облигаций
Период обновления рейтинга:	По запросу клиента
Дата присвоения рейтинга:	**06 декабря 2010 года**
Рейтинг заемщика по украинской шкале (прогноз):	**uaBBB- (стабильный)** Заемщик с рейтингом uaBBB- характеризуется достаточной кредитоспособностью по сравнению с другими украинскими заемщиками. Уровень кредитоспособности чувствителен к влиянию неблагоприятных коммерческих, финансовых и экономических условий
Рейтинг планового выпуска облигаций по украинской шкале (прогноз):	**uaBBB- (негативный)** Облигации с рейтингом uaBBB- характеризуется достаточной кредитоспособностью по сравнению с другими украинскими долговыми инструментами.

Соотношение национальных шкал с международной шкалой в странах операций:

Соотношение оценок по украинской рейтинговой шкале и по международной шкале, отражающей рейтинг в странах операций Агентства, устанавливается рейтинговым комитетом GPRC “Standard-Rating”.

Информационные ограничения:

Отчет о рейтинговом исследовании не имеет ограничений к распространению. При использовании материалов, которые содержатся в отчете, ссылка на РА «Стандарт-Рейтинг» (Украина) обязательна. Всю информацию, которая содержится в отчете о рейтинговом исследовании, Агентство считает верной.

Ограничения на использование оценок:

Все рейтинги Агентства не являются рекомендацией к покупке ценных бумаг, использованию услуг или принятию каких-либо хозяйственных решений. Рейтинговые оценки независимо от шкалы должны восприниматься только как мнение аналитиков Агентства об объекте и субъекте рейтингования.

Содержание отчета:

#	Название раздела	Стр.
1.	Перечень лицензий и разрешений, которыми обладает Заемщик	2
A.	Характеристика планируемой эмиссии облигаций	2
B.	История компании и описание бизнеса	2
C.	Деловая активность	3
D.	Платежеспособность	4
E.	Ликвидность	4
F.	Рентабельность	4
G.	Поддержка акционеров	5
H.	Кредитная история	5
I	Иные факторы, влияющие на оценку	5
2.	Обобщение компонентов оценки	5

1. Перечень лицензий и разрешений, которыми обладает Компания

На момент подготовки отчета о рейтинговом исследовании деятельность коллекторских компаний в Украине не лицензировалась. Иных лицензий Компания не имела.

(A) Характеристика планируемой эмиссии облигаций

Объем планируемой эмиссии	5 000 000 грн
Номинальная стоимость облигации	5000 грн
Количество облигаций в выпуске	1000 шт.
Форма выпуска	Бездокументарная
Вид размещения	Публичное
Андеррайтер	На момент публикации отчета договор не подписан
Плановый период для размещения	01/01/2011 – 01/04/2011
Плановый срок обращения серии	01/01/2011 – 01/01/2016
Регистрация эмиссии	На момент публикации рейтингового отчета эмиссия не была зарегистрирована в ГКЦБФР

(B) История компании и общая характеристика заемщика

Компания общество с ограниченной ответственностью «Агентство по управлению задолженностью» была создана в феврале 2007 года в условиях роста кредитной розницы в больших городах Украины. Активное использование иностранными банками скоринговых моделей анализа кредитоспособности заемщиков физических лиц обязывало к появлению в Украине проблемных заемщиков.

Первоначально учредителями компании выступили: украинская страховая компания «Бусин» и двое физических лиц – резидентов Украины. В июне 2007 года Агентство по управлению задолженностью привлекло первого клиента по договору поручения на этап soft-collection и получило в управление портфель задолженности по

беззалоговым кредитам Банка «Ренессанс Капитал», одного из наиболее активных участников рынка потребительских кредитов населению.

В сентябре 2007 года состоялось привлечение первого клиента по договору поручения на этап legal-collection. Первый портфель на судебное взыскание передал тогда еще акционер коллекторской компании, СК «Бусин».

В марте 2008 года Компания обновила специализированное коммуникационное оборудование для работы с проблемной задолженностью. В апреле 2008 года Компания приступила к разработке технологии взыскания задолженности на этапе hard-collection.

Однако в ноябре 2008 года, когда стало ясно что в результате кризисных явлений в экономике спрос на услуги коллекторских компаний будет значительным, в Компании был увеличен уставный фонд до 2 млн грн, а основным и единственным акционером коллектора стала кипрская компания Mertico Investment Limited.

В апреле 2009 года состоялось историческое для Компании событие – выкуп первых 2-х портфелей задолженности – задолженности по банковским необеспеченным кредитам и требования по финансовым регрессам страховой компании. До этого Компания работала только по агентской схеме, инкассируя долги заемщиков, фактически не принимая на баланс кредитные риски.

В сентябре 2009 года Агентство по управлению задолженностью купило еще 2 портфеля проблемной задолженности на 280 млн грн, что позволило им увеличить объем долгов под управлением в 3 раза. Один портфель – потребительские кредиты населению и кредитные карты, другой портфель был представлен малым и средним бизнесом.

На момент подготовки отчета о рейтинговом исследовании общество с ограниченной ответственностью «Агентство по управлению задолженностью» существовало более 2,5 лет. Однако новый вид бизнеса для украинского рынка и постепенно нарастающий спрос на выкуп и инкассацию проблемных кредитов стали одними из причин, по которым Компания не смогла в первые же годы существования выйти на рентабельную работу.

(С) Деловая активность

За 9 месяцев 2010 года Компании удалось нарастить выручку на 250%. Существенный прирост выручки был обусловлен активизацией операций Компании по выкупу и инкассации проблемной задолженности. Вместе с ростом выручки росли и другие операционные затраты, что привело к убыточной работе. Несмотря на существенный прирост выручки и чистого дохода Компании, затраты росли более быстрыми темпами, что привело к убыточной работе. По итогам 9 месяцев 2010 года убыток коллектора составил 807 000 грн (табл. 1).

Таблица 1

Показатели деловой активности ООО «Агентство по управлению задолженностью» по итогам 9 месяцев 2009-2010 гг. (тыс. грн, %)

Показатель	Форма	9 месяцев 2010	9 месяцев 2009	Изменение	Темп прироста, %
Доход (выручка) от реализации услуг	010	4310,1	1234,0	3076,1	249,28%
Чистый доход	030	4264,7	1062,0	3202,7	301,57%
Затраты на оплату труда	100	533,9	281,0	252,9	90,00%
Другие операционные затраты	130	4050,9	1134,0	2916,9	257,22%
Чистая прибыль/убыток	190	-807,0	-747,0	60	-8,03%

На 1 октября 2011 года коллектор имел под контролем выкупленную у банков проблемную задолженность в сумме 767 млн грн, инкассация этой задолженности оставалась одним из источников для роста показателей деловой активности коллектора, в частности его выручки.

(D) Платежеспособность

Показатели платежеспособности ООО «Агентство по управлению задолженностью» указывали, что несмотря на значительные убытки, акционеру Компании и самой Компании удавалось не просто контролировать уровень платежеспособности, но и удерживать их на довольно консервативном уровне. Соотношение между собственным капиталом и обязательствами составляло 106,5%, т.е. собственный капитал коллектора полностью покрывал его обязательства. Расчетная EBITDA также покрывала текущую кредиторскую задолженность, долгосрочные обязательства у коллектора отсутствовали (табл. 2).

Таблица 2

Показатели платежеспособности ООО «Агентство по управлению задолженностью» по итогам 9 месяцев 2009-2010 гг. (тыс. грн, %, п.п.)

Показатель	Форма	9 месяцев 2010	9 месяцев 2009	Изменение	Темп прироста, %
Собственный капитал	380	626,1	833,1	-207	-24,85%
Обязательства	-	587,9	303,6	284,3	93,64%
Кредиторская задолженность	530	458,1	197,1	261	132,42%
EBITDA	-	450,2	285,1	165,1	57,91%
Соотношение между собственным капиталом и обязательствами	-	106,50%	274,41%	-167,91 п.п.	-
Соотношение между EBITDA и кредиторской задолженностью	- / 530	98,28%	144,65%	-46,37 п.п.	-

Агентство рекомендует коллектору пересмотреть планы по организации выпуска облигаций от имени коллекторской компании. В текущем состоянии собственного капитала и расчетной EBITDA не хватит для покрытия выпуска в размере 5 млн грн, хотя Агентство и прогнозирует прирост выручки минимум на 100% в год, при определении рейтинга облигаций должны учитываться и прошлые периоды. В такой ситуации рейтинг выше uaBBB- планируемому выпуску облигаций присвоен быть не может. В зарубежной практике для организации таких схем выпуска с высоким кредитным рейтингом используются SPV. В украинской практике создание SPV или его аналогов практически невозможно.

(E) Ликвидность

Уровень ликвидности коллектора остается очень высоким. На 01 октября 2010 года денежные средства на счетах Компании покрывали 89% обязательств, а ликвидные активы покрывали обязательства на 122,55%. Столь хороший уровень ликвидности пояснялся бизнес-моделью, по которой работала Компания, аккумулируя денежные средства для выкупа новой проблемной задолженности (табл. 3).

Таблица 3

Показатели ликвидности ООО «Агентство по управлению задолженностью» по итогам 9 месяцев 2009-2010 гг. (тыс. грн, %, п.п.)

Показатель	Форма	9 месяцев 2010	9 месяцев 2009	Изменение	Темп прироста, %
Обязательства	-	587,9	303,6	284,3	93,64%
Денежные средства в национальной и иностранной валюте	230+240	520,5	172,3	348,2	202,09%
Текущие финансовые инвестиции	220	200	200	0	-
Соотношение между денежными средствами и обязательствами	-	88,54%	56,75%	31,78 п.п.	-
Соотношение между ликвидными активами и обязательствами	-	122,55%	122,63%	-0,07 п.п.	-

(F) Рентабельность

По состоянию на 01.10.2010 эмитенту так и не удалось выйти на прибыльную работу. Убыток за 9 месяцев 2010 года составил 807 тыс грн, за 9 месяцев 2009 года убыток составил 747 тыс. грн. Учитывая небольшой размер собственного капитала, размер убытков эмитента выглядел угрожающим. Однако такой является стратегия инвестора по финансированию развития ООО «Агентство по управлению задолженностью». Следует учитывать, что эмитент проводит значительные капитальные затраты на программное

обеспечение, оборудование, автоматизацию обработки данных и работы call-центра и т.д. Поэтому капитал Компании то снижается до критического значения, то растет после повышения уставного фонда. На протяжении всего срока существования Компании уставный фонд увеличивался несколько раз.

Убыточная работа Компании в значительной мере сдерживает уровень ее кредитного рейтинга (табл. 4).

Таблица 4

Показатели рентабельности ООО «Агентство по управлению задолженностью» по итогам 9 месяцев 2009-2010 гг. (тыс. грн, %, п.п.)

Показатель	9 месяцев 2010	9 месяцев 2009	Изменение
Рентабельность активов	-66,47%	-65,76%	-0,72 п.п.
Рентабельность собственного капитала	-128,89%	-89,67%	-39,23 п.п.
Рентабельность продаж	-18,92%	-70,34%	51,42 п.п.
Чистая прибыль/убыток	-807	-747	-60

(G) Поддержка акционеров

Осенью 2008 года в состав пайщиков ООО «Агентство по управлению задолженностью» вошла кипрская компания Mertico Investment Limited, которая стала единственным пайщиком коллекторской компании. Тогда же был увеличен уставный капитал Компании до 2 млн грн, а в последствии и до 2,6 млн грн.

Mertico Investment Limited была зарегистрирована 3 марта 2008 года Департаментом регистрации компаний Республики Кипр под номером 224391. На момент подготовки отчета Компания была активна, а ее финансовое состояние позволяло сделать Агентству вывод, что акционер может оказать коллектору финансовую поддержку.

(H) Кредитная история

За период деятельности эмитент не пользовался кредитами банков и других кредитных учреждений. Кредитная история в аспекте взаимодействия с финансовыми посредниками отсутствует.

(I) Иные факторы, влияющие на оценку

Взаимоотношения с властями:

Претензии налоговых органов к деятельности Компании на момент подготовки отчета о рейтинговом исследовании отсутствовали. Деятельность Компании не подлежала какому-либо специальному регулированию, а поскольку на момент подготовки отчета Компания была организована в форме общества с ограниченной ответственностью и не выпускала облигаций, то ее деятельность также не регулировалась ГКЦБФР.

Менеджмент и трудовой коллектив:

Руководство коллекторской компании имеет опыт работы более 5 лет на финансовом рынке Украины. По мнению Агентства, опыта менеджмента Компании и количества сотрудников достаточно для ведения беспрерывной деятельности на протяжении следующих 12 месяцев.

2. Обобщение компонентов оценки

На кредитный рейтинг ООО «Агентство по управлению задолженностью» и планируемого выпуска облигаций на 5 млн грн оказали влияние следующие факторы:

1. В значительной мере к спекулятивному уровню кредитный рейтинг Компании приближает убыточная работа на протяжении всего периода существования. Агентство прогнозирует, что эмитент сделает свою работу прибыльной уже по итогам 2011 года. Прогноз оправдывается ожиданиями, связанными с ростом выкупаемой у банков проблемной задолженности. На начало четвертого квартала 2010 года объем проблемной

задолженности, выкупленной Компанией, достиг почти 700 млн грн. Инкассация даже части этих проблемных долгов может принести Компании прибыль.

2. За 9 месяцев 2010 года Компания смогла нарастить объем выручки на 250%, размер чистого дохода на 302%. Динамика развития эмитента обусловлена нарастающими объемами бизнеса по инкассации задолженности с выкупом и в роли банковского агента по инкассации. Способность Компании обеспечивать прирост выручки в кризис обусловлена ее специализацией на работе с проблемной задолженностью.

3. Показатели ликвидности и платежеспособности Компании были выше нормы. Так, на начало четвертого квартала 2011 года собственный капитал коллектора покрывал его обязательства на 106,5%, а EBITDA на 98,28% кредиторскую задолженность. Компания поддерживала избыточную ликвидность. На счетах коллектора на 30.09.2010 находилось 520 500 грн, еще 200 000 грн учитывалось на балансе Компании как текущие финансовые инвестиции, итого объем ликвидных активов на балансе Компании превысил 720 тыс. грн. Ликвидные активы покрывали обязательства Компании на 122,55%, что указывало на избыточный уровень ликвидности.

Ограничение на использование рейтинговой оценки

Уровень кредитного рейтинга определен на основании методологии, утвержденной ООО РА «Стандарт-Рейтинг» (Украина), и является независимым оценочным суждением рейтингового агентства ООО «Стандарт-Рейтинг» (Украина) относительно кредитоспособности заемщика и его долговых инструментов. Уровень кредитного рейтинга не является рекомендацией относительно вложения средств, покупки или продажи ценных бумаг, осуществления инвестиционной деятельности в любой другой форме. Агентство не несет ответственности за убытки или вред, причиненные в результате принятия решений управленческого характера и/или осуществления каких-либо действий и/или совершения сделок на основании или с использованием кредитного рейтинга.

Национальная рейтинговая шкала для оценки кредитных рисков

Рейтинговая оценка	Содержание оценки финансовой устойчивости страховщика по национальной шкале
uaAAA	Заемщик или долговой инструмент с рейтингом uaAAA характеризуется исключительно высокой надежностью по сравнению с другими украинскими заемщиками.
uaAA	Заемщик или долговой инструмент с рейтингом uaAA характеризуется очень высокой надежностью по сравнению с другими украинскими заемщиками.
uaA	Заемщик или долговой инструмент с рейтингом uaA характеризуется высокой надежностью по сравнению с другими украинскими заемщиками. Уровень надежности чувствителен к влиянию неблагоприятных коммерческих, финансовых и экономических условий.
uaBBB	Заемщик или долговой инструмент uaBBB характеризуется достаточной финансовой надежностью по сравнению с другими украинскими заемщиками. Уровень надежности зависит от влияния неблагоприятных коммерческих, финансовых и экономических условий.
uaBB	Заемщик или долговой инструмент с рейтингом uaBB характеризуется кредитоспособностью ниже достаточной по сравнению с другими украинскими заемщиками. Высокая зависимость уровня надежности от влияния неблагоприятных коммерческих, финансовых и экономических условий.
uaB	Заемщик или долговой инструмент с рейтингом uaB характеризуется низкой надежностью по сравнению с другими украинскими заемщиками. Очень высокая зависимость уровня надежности от влияния неблагоприятных коммерческих, финансовых и экономических условий.
uaCCC	Заемщик или долговой инструмент с рейтингом uaCCC характеризуется очень низкой надежностью по сравнению с другими украинскими заемщиками. Существует потенциальная вероятность прекращения работы заемщика.
uaCC	Заемщик с рейтингом uaCC характеризуется высокой вероятностью прекращения деятельности с последующим неисполнением обязательств перед кредиторами.
uaC	Заемщик ожидает приостановления деятельности и неисполнения обязательств перед кредиторами.
uaD	Заемщик прекратил деятельность, и начал процедуру ликвидации

«–» или «+» — это промежуточные категории рейтинга относительно основных категорий.

Шкала для оценки кредитного рейтинга принята Агентством на основании национальной украинской шкалы, которая утверждена постановлением Кабинета Министров Украины от 26 апреля 2007 года № 665 «Об утверждении национальной рейтинговой шкалы».