

Рейтинговий звіт KLZF 001-002

Звіт про рівень кредитного рейтингу боргового інструменту

Емітент:	ТОВ «Капітал Лізинг Фінанс»
Тип кредитного рейтингу:	кредитний рейтинг боргового інструменту за Українською Національною шкалою кредитних рейтингів
Тип боргового інструмента:	відсоткові, іменні, такі, що вільно обертаються, з додатковим забезпеченням
Серія:	A, B
Обсяг емісії:	35 000 000,00 грн., з них: серія A – 20 000 000,00 грн. серія B – 15 000 000,00 грн.
Номінальна вартість:	1 000,00 грн.
Кількість:	35 000 штук, з них: серія A – 20 000 штук серія B – 15 000 штук
Термін обігу:	серія A та B – з дати реєстрації звіту про результати розміщення облігацій та отримання свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій по 24 лютого 2010 р.
Процентний дохід:	серія A – 17% річних у гривні по першому та другому процентних періодах. У наступні періоди визначається окремо, але не менше, ніж 8% річних у гривні; серія B – 17% річних у гривні по першому та другому процентних періодах з мінімальною гарантованою доходністю у 12% річних у доларах США по першому та другому процентних періодах. У наступні періоди визначається окремо, але не менше ніж 8% річних у гривні та мінімальною гарантованою доходністю в доларах США не менше ніж 5% річних у доларах США
Дата погашення:	25 лютого 2010 року
Дата визначення:	6 лютого 2007 року
Дата оновлення:	10 липня 2007 року
Рівень кредитного рейтингу боргового інструменту:	uaB+
Прогноз рейтингу:	стабільний

Рейтинг боргового зобов'язання визначено за Національною шкалою кредитних рейтингів, 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 здійснення рейтингового аналізу компанія «Кредит-Рейтинг» використовувала повну фінансову звітність емітента за перший квартал 2007 року, а також внутрішню інформацію, надану ТОВ «Капітал Лізинг Фінанс» та ВАТ «Капітал Лізинг» у ході рейтингового процесу. Було проаналізовано інформацію стосовно усіх істотних аспектів діяльності ВАТ «Капітал Лізинг».

Визначення поточного рейтингу

Рейтинг боргового зобов'язання uaB означає **БІЛЬШ ВИСОКУ ВІРОГІДНІСТЬ ДЕФОЛТУ** за цим зобов'язанням, ніж у категорії uaBB, хоча в цьому випадку позичальник має спроможність його виконати в умовах українського фінансового ринку. Таке боргове зобов'язання більш чутливе до несприятливих змін у комерційних, фінансових та економічних умовах, ніж боргові зобов'язання з вищими рейтингами, що може послабити спроможність і намір позичальника вчасно і повністю виплачувати відсотки та основну суму боргу за зобов'язанням.

Знак «+» або «-» позначає проміжну рівень рейтингу відносно основних рівнів.

Стабільний прогноз вказує на відсутність наявних передумов для зміни рейтингу протягом року.

Рейтингова історія

	06.02.2007	10.07.2007
Рейтинг	uaB+	uaB+
Прогноз рейтингу	Стабільний	Стабільний

Основні показники

З дати заснування – 29 листопада 2006 року Емітент не здійснював господарську діяльність. Далі наведено основні фінансові показники ВАТ «Капітал Лізинг», як поручителя за цією емісією.

Основні фінансові показники діяльності ВАТ «Капітал Лізинг», тис. грн.

Стаття балансу	30.09.2006	31.12.2006	01.04.2007
Актив	4 910,00	8 637,00	19 273,00
Основні засоби	56,00	545,00	538,00
Власний капітал	4 902,00	4 294,00	4 531,00
Довгострокові фінансові інвестиції	0,00	540,00	1 289,00
Довгострокова дебіторська заборгованість	0,00	1 011,00	9 818,00
Грошові кошти та їх еквіваленти	4 749,00	5 803,00	4 135,00
Поточні зобов'язання	8,00	1 818,00	2 568,00
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	6,00	342,00	1 167,00
Інша поточні зобов'язання	2,00	2,00	345,00

Основні фінансові показники діяльності ТОВ «Капітал Лізинг Фінанс», тис. грн.

Стаття балансу	31.12.2006	01.04.2007
Актив	115,00	325,00
Основні засоби	0,00	0,00
Власний капітал	40,00	-77,00
Довгострокові фінансові інвестиції	0,00	0,00
Поточна дебіторська заборгованість	101,00	314,60
Грошові кошти та їх еквіваленти	14,00	10,4
Поточні зобов'язання	0,00	1,00
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	0,00	0,00
Довгострокові зобов'язання	75,00	401,00

Зміст

ЗМІСТ	4
РЕЗЮМЕ	5
1. ЗАГАЛЬНІ ВІДОМОСТІ ПРО КОМПАНІЮ ТОВ «КАПІТАЛ ЛІЗИНГ ФІНАНС»	7
2. СТАН РИНКУ ФІНАНСОВОГО ЛІЗИНГУ В УКРАЇНІ	10
3. АНАЛІЗ ФІНАНСОВОЇ ЗВІТНОСТІ ВАТ «КАПІТАЛ ЛІЗИНГ»	15
4. АНАЛІЗ ФІНАНСОВОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ТОВ «КАПІТАЛ ЛІЗИНГ ФІНАНС»	18
5. СТРАТЕГІЯ РОЗВИТКУ ВАТ «КАПІТАЛ ЛІЗИНГ»	19
6. ІНФОРМАЦІЯ ПРО ОБІГ ОБЛІГАЦІЙ	22
ВИСНОВОК	25
ДОДАТКИ	26
Додаток 1	27
Додаток 2	28

Резюме

ТОВ «Капітал Лізинг Фінанс» було зареєстровано 29.11.2006 р. і до прийняття рішення щодо розміщення облігацій емітент не здійснював господарської діяльності. Розмір статутного капіталу підприємства складає 40,00 тис. грн., з яких 100% належить компанії ВАТ «Капітал Лізинг», яка виступає фінансовим поручителем запланованої емісії облігацій, тому в звіті проаналізовано переважно діяльність ВАТ «Капітал Лізинг».

Компанія «Foyil Limited» володіє 90% акцій ВАТ «Капітал Лізинг». Жилінський Андрій Іванович має міноритарний (10%) пакет акцій у статутному фонду компанії ВАТ «Капітал Лізинг». Слід зазначити, що рішення на рівні ВАТ «Капітал Лізинг» приймаються колегіально.

Компанія «Foyil Limited» була заснована у 1998 році в Нассау на Багамських островах як компанія, що спеціалізується на фондовому менеджменті. Необхідно зазначити, що валюта консолідованого балансу групи компаній «Foyil Limited» протягом 2004-2005 рр. зросла майже вдвічі та склала близько 19 млн. дол. США. Прибуток групи за 2005 рік сформований переважно за рахунок торгових доходів та складає майже 10 млн. дол.

Протягом аналізованого кварталу ВАТ «Капітал Лізинг» нарощувало обсяги діяльності з надання послуг фінансового лізингу. Так, валюта балансу компанії ВАТ «Капітал Лізинг» протягом першого кварталу 2007 року зросла у 2,2 рази та станом на 01.04.07 р. складає 19,3 млн. грн., що зумовлено збільшенням лізингового портфеля та фінансових інвестицій (придбання інвестиційних сертифікатів). Також, відбулися суттєві зміни у структурі активів в бік збільшення питомої ваги необоротних активів до 63%. При цьому, ризики концентрації завищені (наприклад, на одного клієнта припадає понад 81% лізингового портфеля), проте така ситуація є характерною для нещодавно створеної компанії. Основними джерелами фінансування лізингових операцій у першому кварталі виступали кредити комерційних банків та власний капітал. За інформацією, що надана компанією, простроченої кредиторської та дебіторської заборгованості не існує. За результатами діяльності у першому кварталі 2007 року ВАТ «Капітал Лізинг» отримало чистий прибуток розміром 237,0 тис. грн., проте, з початку діяльності, обсяг отриманого збитку становить 519,0 тис. грн.

Строк діяльності ТОВ «Капітал Лізинг Фінанс» ускладнює проведення аналізу та можливість прогнозування діяльності товариства. Активи компанії станом на 01.04.07 р. представлені переважно поточною дебіторською заборгованістю, а пасиви довгостроковими зобов'язаннями за коштами, що залучені від емісії облігацій. З початку діяльності компанія не отримувала доходів від господарської діяльності, при цьому, сукупні витрати за підсумками першого кварталу 2007 року становлять 117,0 тис. грн. (непокритий збиток), внаслідок чого компанія має від'ємне значення власного капіталу розміром 77,0 тис. грн.

ВАТ «Капітал Лізинг» були розроблені основні пріоритетні напрями діяльності на 2007-2009 роки. Протягом наступних двох років компанія планує значно збільшити обсяг валових продаж: з 1,9 млн. грн. в 2006 році – до 353,5 млн. грн. у 2008 році переважно за рахунок зростання залучених коштів. Відповідно заплановано значне зростання обсягу лізингового портфеля протягом наступних двох років та зміна його структури переважно за рахунок просування нових видів послуг, а саме надання у зворотній лізинг комерційної нерухомості. Також компанія планує значно розширити перелік банків, в яких буде отримано фінансування та надання послуг по всій території України, де працюють відділення банків. Диверсифікація джерел фінансування лізингових операцій планується за рахунок залучення коштів шляхом розміщення облігацій.

З 1 березня 2007 року по 1 липня 2007 року включно компанією ТОВ «Капітал Лізинг Фінанс» заплановано розміщення облігацій загальним обсягом 35,0 млн. грн., з яких серію А кількістю 20 тис. штук заплановано розмістити під 17% річних у гривні по першому та другому процентних періодах. У наступні періоди ставка визначається окремо, але не менше, ніж 8% річних у гривні. Серію В кількістю 15 тис. штук заплановано розмістити під 17% річних у гривні по першому та другому процентних періодах з мінімальною гарантованою доходністю у 12% річних у доларах США по першому та другому процентному періоду. У наступні періоди визначається ставка окремо, але не менше ніж 8% річних у гривні та мінімальною гарантованою доходністю в доларах США не менше ніж 5% річних у доларах США. Дата погашення облігацій – 25 лютого 2010 року.

Облігації цієї емісії забезпечені фінансовою порукою ВАТ «Капітал Лізинг». Поручитель зобов'язується надати ТОВ «Капітал Лізинг Фінанс» поруку на строк до 28 лютого 2010 року, яка носить безвідкличний характер.

Метою використання фінансових ресурсів, залучених від розміщення облігацій у розмірі 35 млн. грн., є сприяння розвитку ТОВ «Капітал Лізинг Фінанс» та будуть спрямовані на фінансування проектів фінансового лізингу ТОВ «Капітал Лізинг Фінанс»: 3,5 млн. грн. – на фінансування договорів лізингу промислового обладнання, 14 млн. грн. – на фінансування договорів лізингу вантажних транспортних засобів, а 17,5 млн. грн. – на фінансування договорів лізингу комерційної нерухомості, зокрема логістичних центрів та складів.

Джерелами погашення та виплати процентного доходу є кошти, отримані від реалізації послуг Товариства, що залишаються після розрахунків з бюджетом і сплати інших обов'язкових платежів.

За інформацією, наданою компанією, станом на 01.04.07 р. розміщено 400 облігацій серії А на загальну суму 400,0 тис. грн.

1. Загальні відомості про компанію ТОВ «Капітал Лізинг Фінанс»

ТОВ «Капітал Лізинг Фінанс» зареєстроване як суб'єкт підприємницької діяльності Печерською районною у місті Києві державною адміністрацією, свідоцтво серії А00 №799835 від 29.11.2006 р.

З дати заснування – 29 листопада 2006 року Емітент не здійснював господарську діяльність та до прийняття рішення щодо розміщення облігацій, реалізації продукції та послуг не було.

Розмір статутного фонду ТОВ «Капітал Лізинг Фінанс» станом на 01.01.07 р. складає 40,00 тис. грн., з яких 100% належить компанії ВАТ «Капітал Лізинг», яка зареєстрована Подільською районною у місті Києві державною адміністрацією 25 липня 2006 року та виступає як фінансовий поручитель за зобов'язаннями емітента.

Згідно з інформацією наданої уповноваженими працівниками компанії, ТОВ «Капітал Лізинг Фінанс» не має прав власності на володіння пакетами акцій у статутному фонді інших компаній та відокремлених підрозділів та фондів.

Організаційно правовою формою ВАТ «Капітал Лізинг» є відкрите акціонерне товариство. ВАТ «Капітал Лізинг» належить двом власникам (Таблиця 1.1).

Таблиця 1.1. Структура власників ВАТ «Капітал Лізинг»

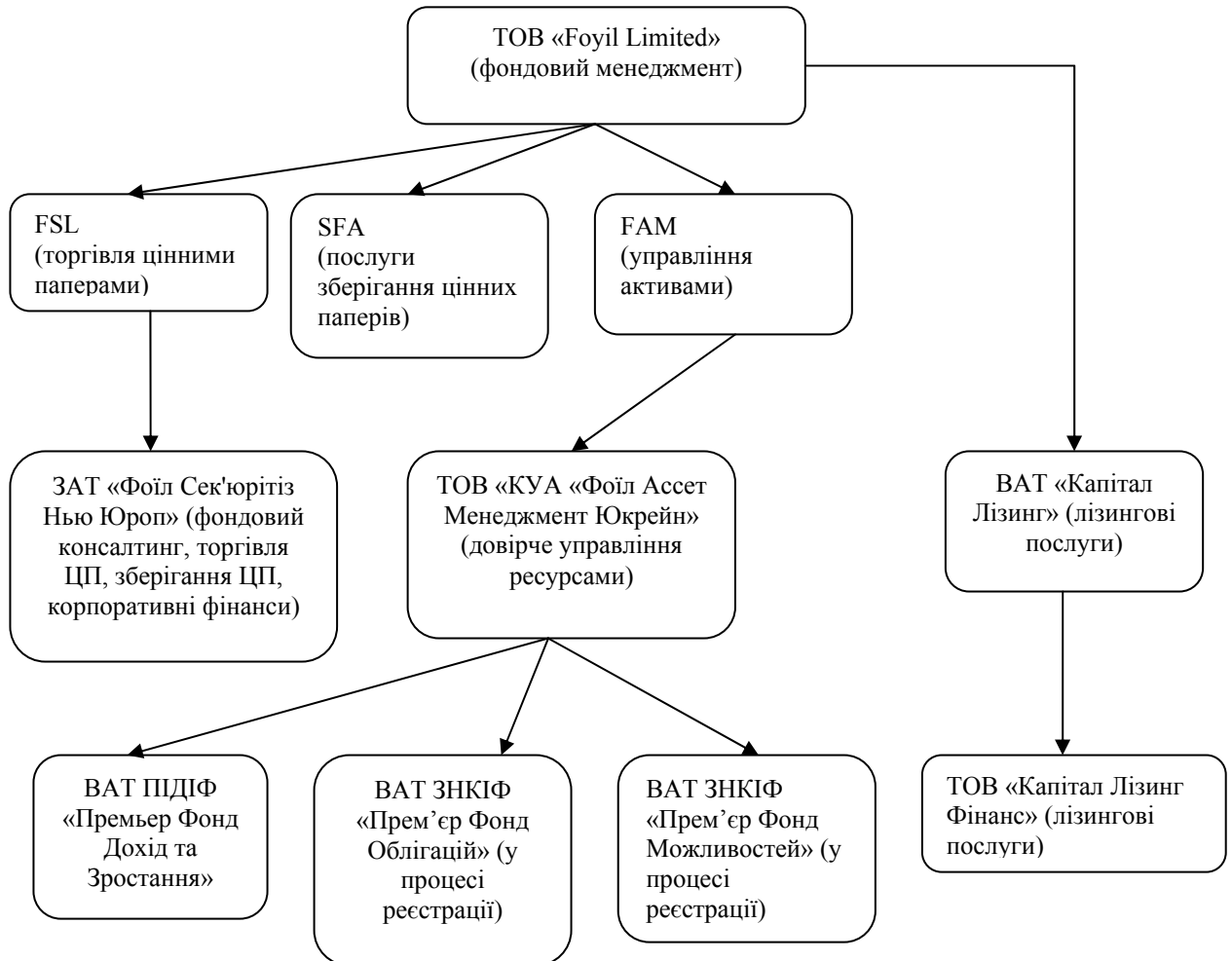
Акціонер	Адреса	Частка у статутному фонді	
		тис. грн.	%
Компанія «Foyil Limited»	Caves Village, Building Two, P.O. Box AP-59225, Nassau, Bahamas	4 545,00	90,00
Жилінський Андрій Іванович	Україна, м. Ладизин, вул. Петровського, 35	505,00	10,00

Як видно з наведеної інформації, компанія «Foyil Limited» володіє 90% акцій ВАТ «Капітал Лізинг». Громадянин України Жилінський Андрій Іванович має міноритарний (10%) пакет акцій у статутному фонді компанії.

Характеристика групи компаній Foyil

Група компаній «Foyil» була заснована у 1996 році в Нассау на Багамських островах як компанія, що спеціалізується на фондовому менеджменті. Основна діяльність компанії – надання фінансових послуг, а саме управління капіталовкладеннями, управління спільними фондами та брокерська діяльність через представництво або особисто. Діяльність компанії орієнтована на ринки Східної Європи, темпи розвитку яких вищі, ніж в США та Західній Європі.

Компанія має три представництва: Foyil Asset Management Limited (далі – FAM), Security Fund Administration Limited (далі – SFA) і Foyil Securities Ltd. (далі – FSL). Структуру фінансової групи «Foyil» зображено на наступному малюнку (Рисунок 4.1.):



Малюнок 1.1. Структура основних компаній групи «Foyil»

Валюта консолідованого балансу групи компаній «Foyil Limited» (з урахуванням FSL, SFA та FAM) за 2004-2005 рр. зросла майже в два рази та склала близько 19 млн. дол. США. Прибуток групи, сформований переважно за рахунок торгових доходів за 2005 рік, складає близько 10 млн. дол. США.

Були відкриті у м. Києві TOB «КУА «Фойл Ассет Менеджмент Юкрейн» та ЗАТ «Фойл Сек'юритіз Нью Юроп». У свою чергу, TOB «КУА «Фойл Ассет Менеджмент Юкрейн» є управителем ВАТ ПДДФ «Прем'єр Фонд Дохід та Зростання», ВАТ ЗНКІФ «Прем'єр Фонд Можливостей» та ВАТ ЗНКІФ «Прем'єр Фонд Облігацій».

ТОВ «Капітал Лізинг Фінанс» було зареєстровано 29.11.2006 р. і до прийняття рішення щодо розміщення облігацій емітент не здійснював господарської діяльності. Статутний капітал підприємства складає 40,00 тис. грн., з яких 100% належить компанії ВАТ «Капітал Лізинг», яка виступає фінансовим поручителем запланованої емісії облігацій.

Компанія «Foyil Limited» володіє 90% акцій ВАТ «Капітал Лізинг». Громадянин України Жилінський Андрій Іванович має міноритарний (10%) пакет акцій у статутному фонду компанії.

Компанія «Foyil Limited» була заснована у 1996 році в Нассау на Багамських островах як компанія, що спеціалізується на фондовому менеджменті. Валюта консолідованого балансу групи компаній «Foyil Limited» протягом 2004-2005 рр. зросла майже вдвічі та склала близько 19 млн. дол. США. Прибуток групи сформований переважно за рахунок торгових доходів за 2005 рік та складає близько 10 млн. дол. США.

2. Стан ринку фінансового лізингу в Україні¹

Останнім часом в Україні зростає інтерес до лізингу – активно створюються лізингові компанії (кількість лізингових компаній, які систематично надавали послуги лізингу, зросла до 65 станом на початок 2007 року, відповідно зросла кількість зайнятих в сфері лізингу до 1 393 осіб) як резидентами, так і не резидентами.

Сьогодні на українському ринку можна виділити наступні види лізингодавців залежно від їхніх засновників:

- компанії, що створені при українських банках (Укрексімбанк, Фінанси та Кредит, Укрсиббанк);
- компанії, що створені при іноземних банках (SEB Group, Raiffaizen, HVB);
- лізингові компанії у межах фінансово промислових груп;
- компанії, що створені державними структурами (Украгролізинг, Укртранслізинг);
- лізингові компанії при виробниках/постачальниках (Scania Credit, Volvo).

Найбільш активними й агресивними є компанії, що створені при банках, оскільки мають прямий доступ до фінансових ресурсів материнської установи.

Самі банки, згідно із законодавством України, мають право виконувати лізингові операції лише за рахунок власних коштів, що значно стримує їхню діяльність у цьому напрямку: за даними НБУ станом на 01.04.07 р. лізингові угоди склали 0,09% клієнтського кредитного портфеля банків.

Для іноземних лізингодавців (банків, лізингових компаній, підприємств постачальників) є дві можливості надання лізингових послуг на українському ринку:

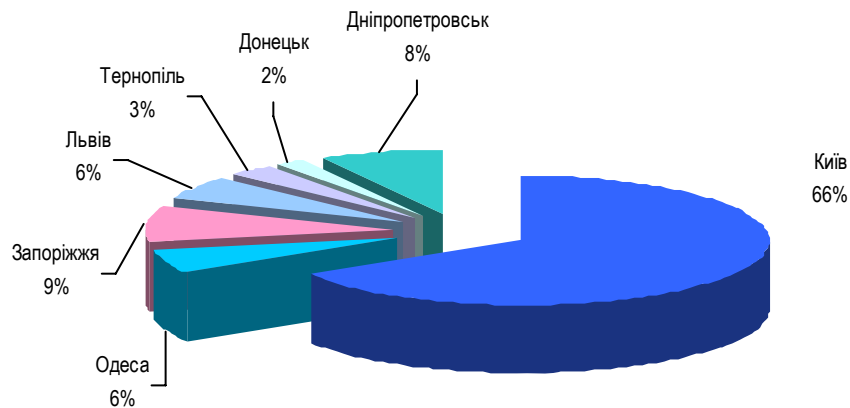
- інвестування в лізинговий бізнес в Україні і ведення діяльності як резидента України;
- здійснення міжнародних лізингових операцій як нерезидента.

В обох випадках основним фактором, що стримує діяльність цих компаній, є загальний ризик країни, недостатні знання особливостей національного ринку, складність оцінки місцевих ризиків та відсутність розгалуженої мережі.

Переважає більшість лізингодавців розташовано у Києві (66%), а інші представлені в регіонах України (Діаграма 2.1).

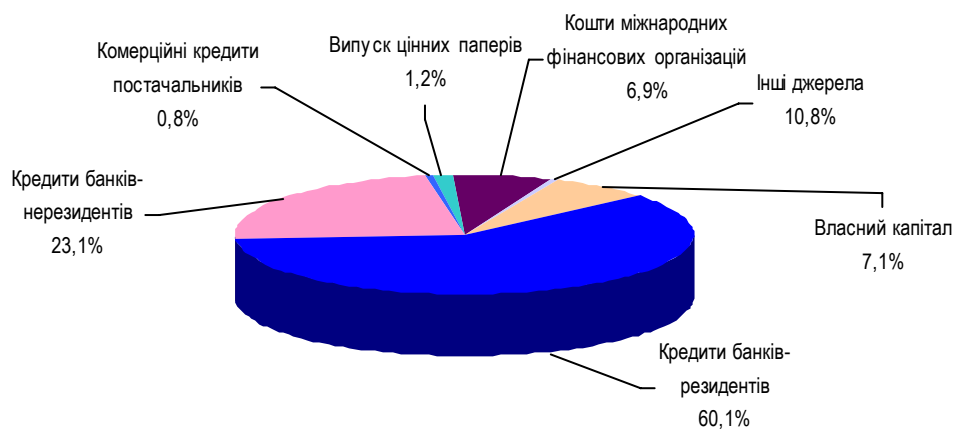
¹ інформацію представлено за результатами дослідження ринку лізингу в Україні, що проводить Міжнародна Фінансова Корпорація та даними Державної комісії з регулювання ринку фінансових послуг

При цьому, у третина компаній має власні представництва/філії в інших областях, а деякі лізингодавці пропонують свої послуги через мережу філій фінансуючих банків.



Діаграма 2.1. Розподіл лізингових компаній по регіонах України

Основні джерела фінансування лізингових операцій у 2006 році в Україні зображено на діаграмі нижче.



Діаграма 2.2. Джерела фінансування лізингових операцій

У 2006 році лізингові компанії використовували такі види забезпечення лізингових угод:

Таблиця 2.1. Структура забезпечення лізингових договорів

Механізм забезпечення	Відсоток лізингових компаній, що використовували зазначений механізм забезпечення
Аванс	100%
Страховання	100%
Неустойка	62%
Порука	43%
Застава майна, що не є предметом лізингу	22%
Гарантія	17%
Завдаток	7%
Інше	13%

Частка договорів фінансового лізингу, за якими мало місце прострочення сплати лізингових платежів понад 30 днів в середньому складає 12% станом на 01.04.07 р.

Оцінка обсягів ринку лізингу може базуватися на таких показниках, як загальна вартість активів, що були надані в лізинг упродовж року; загальна вартість лізингових угод, укладених упродовж року та обсяг портфеля лізингових угод станом на певну дату (зазвичай, на кінець року).

Упродовж останніх двох років всі перелічені показники ринку лізингу в Україні демонстрували позитивну динаміку.

У 2006 році загальна вартість активів, що були надані в лізинг, зросла на 149% порівняно з відповідним показником у 2005 році. Загальна вартість лізингових угод збільшилася за цей самий період на 148% і дорівнювала 3 386 млн. грн. В 2006 році спостерігається суттєве збільшення темпів росту зазначених показників порівняно з попереднім періодом.

Вартість портфеля лізингових угод станом на 1 січня 2007 року зросла порівняно з 1 січня 2006 року на 107% (діаграма 7). На початок 2006 року портфель лізингових угод становив 1 738 млн. грн., а на початок 2007 року він зріс до 3 601 млн. грн.

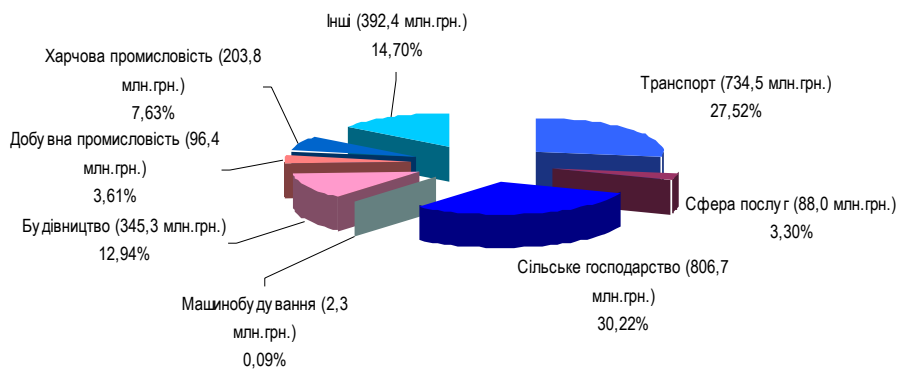
Позитивна тенденція розвитку ринку лізингу знаходить свій прояв у рості кількості укладених лізингових угод. У 2006 році було укладено 6 089 угод, що на 140% більше, ніж у 2005 році (2 534 угоди). Найбільша кількість лізингових угод, укладених однією компанією у 2004 році становила 318, у 2005 році – 382, а у 2006 році – 1 223.

За всіма лізинговими угодами передбачається сплата лізингоодержувачем авансового внеску. Розмір авансових внесків різняться. Середній розмір авансового внеску за лізинговими компаніями складає 20,16% вартості предмета лізингу. При цьому, спостерігається зменшення розміру цього показника порівняно з минулим роком.

Аналіз структури портфеля лізингових угод у розрізі вартості активів, які були предметами лізингу, показує, що станом на 1 січня 2007 року найбільшу частку в

портфелі лізингових угод, майже 39%, займав залізничний транспорт (1 255 млн. грн.). Але з цим видом активів працювала дуже обмежена кількість лізингових компаній (2%). Тому для переважної більшості лізингових компаній легкові автомобілі утримують найбільшу частку в портфелі лізингових угод 713 млн. грн. (22%), так само як і в попередніх періодах.

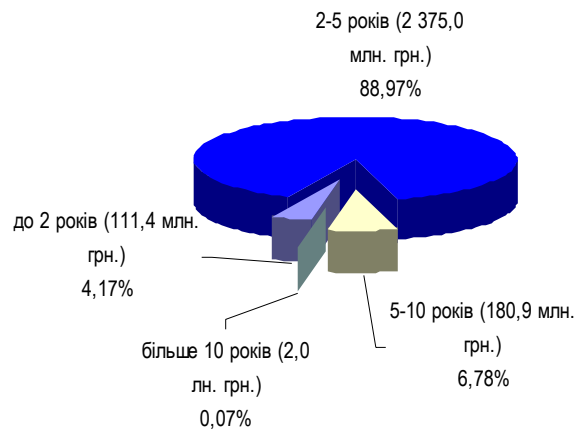
Станом на кінець початок 2007 року структура договорів за галузями народного господарства така (Діаграма 2.3):



Діаграма 2.3. Структура чинних договорів фінансового лізингу станом на кінець 2006 року за галузями народного господарства

За даними сайту Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг (www.dfp.gov.ua)

Структуру лізингових договорів за строками наведено на діаграмі (Діаграма 2.4).



Діаграма 2.4. Розподіл чинних договорів фінансового лізингу станом на кінець 2006 року за строками дії лізингових угод
За даними сайту Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг (www.dfp.gov.ua)

Згідно офіційних статистичних даних, використання лізингових операцій при заміні основних фондів підприємств залишається середньостроковим інструментом інвестування (термін дії договору від 2 до 5 років). Питома вага довгострокових договорів (більше ніж 10 років), які діють на кінець звітного періоду, становить лише 0,07% у загальній кількості укладених договорів.

Ринок лізингових послуг України швидко розвивається та має значний потенціал для подальшого зростання та ємність. Найперспективнішими галузями народного господарства з точки зору фінансового лізингу є залізничний транспорт, комерційна нерухомість, будівництво, сільське господарство та автомобільні перевезення. Сьогодні основними об'єктами лізингу є транспортні засоби. Переважна більшість укладених договорів є середньостроковими, з термінами дії від 2 до 5 років.

3. Аналіз фінансової звітності ВАТ «Капітал Лізинг»

За перший квартал 2007 року (остання звітна дата) валюта балансу компанії збільшилась на 10,6 млн. грн., або у 2,2 рази – до 19,3 млн. грн. Такий приріст зумовлений, насамперед, зростанням обсягу дебіторської заборгованості, тобто лізингового портфеля (10,6 млн. грн.) та збільшенням портфеля фінансових інвестицій (749,0 тис. грн.). Останній складається з вкладень у статутний фонд ТОВ «Капітал Лізинг Фінанс» (50,0 тис. грн.) та інвестиційні сертифікати.

Інформацію щодо структури наявного лізингового портфеля компанії станом на 01.04.07 р. наведено у таблиці (Таблиця 3.1).

Таблиця 3.1. Лізинговий портфель ВАТ «Капітал Лізинг» станом на 01.04.07 р.

Найменування клієнту	Об'єкт лізингу	Сума заборгованості	Дата погашення заборгованості
ВАТ «Укрбурвод»	Бурові установки	9 557,0	12/2011
ЗАТ компанія «Райз»	Автовантажувачі	703,0	12/2010
ТОВ "КФ Мередиан"	Вантажівки	393,0	н/д
ТОВ «Шоколадниця-Україна»	Обладнання для кафе	368,0	11/2009
ТОВ «Макс-Д»	Сідельний тягач	228,0	10/2009
ТОВ«Надійний Транспорт»	Сідельний тягач	206,0	11/2009
Інші	-	286,0	-
Всього	-	11 741,0	-

З наведеної таблиці видно, що концентрація лізингового портфеля на одного клієнта значна та станом на 01.04.07 р. складає 81,4%, проте, це є характерним явищем для нещодавно створеної компанії.

Зростання заборгованості контрагентів за виданими авансами характеризує придбання нових об'єктів лізингу для задоволення потреб клієнтів. Так, на кінець кварталу ВАТ «Капітал Лізинг» здійснив проплату за тягачі, ресторанне обладнання, меблі та устаткування для ліфтів на загальну суму 989,0 млн. грн. При цьому, на найбільшого постачальника (компанія Балтік Мастер) припадає 59% поставок, що зумовлює певні ризики.

За аналізований період компанія нарощувала обсяги діяльності, що, порівняно із початком 2007 року, призвело до суттєвих змін структури активів: питома вага необоротних активів зросла на 36 в. п. до 60,4%.

Основу ресурсів компанії станом на 01.04.07 р. складають кредити комерційних банків – 63,2%, власний капітал – 23,5%. При цьому, за перший квартал власний капітал зріс на 237 тис. грн. за рахунок зменшення збитку, отриманого з початку існування ВАТ «Капітал Лізинг».

Інформацію щодо заборгованості за кредитами комерційних банків наведено в таблиці (Таблиця 3.2).

Таблиця 3.2. Інформація про заборгованість перед комерційними банками станом на 01.04.07 р.

Кредитор	Сума заборгованості (тис. грн.)	Дата погашення
ЗАТ «Альфа-Банк»	2 525,0	18.12.2009
ЗАТ «Банк НРБ»	1 340,0	27.06.2007
ЗАТ «Банк НРБ»	7 594,0	27.12.2011
ЗАТ «Банк НРБ»	715,0	26.12.2011
Всього	12 174,0	-

Найбільшим банком-кредитором виступає ЗАТ «Банк НРБ», сума заборгованості складає 9,6 млн. грн.

Кредиторська заборгованість компанії за товари представлена придбаними у постачальників, проте станом на 01.04.07 р. не сплаченими об'єктами лізингу на загальну суму 1,2 млн. грн. Аванси одержані – передплата клієнтів за об'єкти лізингу – порівняно до початку 2007 року зменшилися на 72% (418,0 тис. грн.).

За інформацією, що надана компанією станом на кінець першого кварталу 2007 року простроченої кредиторської та дебіторської заборгованості не існувало.

За результатами діяльності у першому кварталі 2007 року дохід від реалізації продукції склав 11 834,0 тис. грн., що у 6,3 рази більше за сукупний дохід компанії у 2006 році.

Протягом першого кварталу 2007 року компанія отримала 2,8 млн. грн. інших операційних доходів (результат від реалізації іноземної валюти), 776 тис. грн. інших фінансових доходів (продаж інвестиційних сертифікатів ВАТ ПІДІФ «Прем'єр Фонд Дохід та Зростання»), 232, тис. грн. доходів від участі у капіталі.

При цьому адміністративні витрати становлять 771,0 тис. грн., інші операційні витрати 2 845,0 тис. грн. та фінансові витрати (витрати на сплату відсотків) – 62,0 тис. грн.

За результатами діяльності у першому кварталі 2007 року компанія отримала чистий прибуток розміром 237,0 тис. грн. Проте, з початку діяльності, сукупний збиток становить 519,0 тис. грн.

Протягом аналізованого кварталу ВАТ «Капітал Лізинг» нарощувало обсяги діяльності з надання послуг фінансового лізингу. Так, валюта балансу компанії ВАТ «Капітал Лізинг» протягом першого кварталу 2007 року зросла у 2,2 рази та станом на 01.04.07 р. складає 19,3 млн. грн., що зумовлено збільшенням лізингового портфеля та фінансових інвестицій (придбання інвестиційних сертифікатів). Також, відбулися суттєві зміни у структурі активів в бік збільшення питомої ваги необоротних активів до 63%. При цьому, ризики концентрації завищені (наприклад, на одного клієнта припадає понад 81% лізингового портфеля), проте така ситуація є характерною для нещодавно створеної компанії. Основними джерелами фінансування лізингових операцій у першому кварталі виступали кредити комерційних банків та власний капітал. За інформацією, що надана компанією, простроченої кредиторської та дебіторської заборгованості не існує. За результатами діяльності у першому кварталі 2007 року ВАТ «Капітал Лізинг» отримало чистий прибуток розміром 237,0 тис. грн., проте, з початку діяльності, обсяг отриманого збитку становить 519,0 тис. грн.

4. Аналіз фінансової діяльності ТОВ «Капітал Лізинг Фінанс»

За перший квартал валюта балансу ТОВ «Капітал Лізинг Фінанс» зросла у два рази та станом на 01.04.07 р. складає 325,0 тис. грн. В структурі активів найбільша питома вага належить іншій поточній дебіторській заборгованості – 96,6%, або 314,0 тис. грн.

Основою ресурсної бази є довгострокові зобов'язання, тобто кошти, що залучені шляхом емісії облігацій на суму 401,0 тис. грн. З початку діяльності компанія не отримувала доходів від господарської діяльності, при цьому, сукупні витрати за підсумками першого кварталу 2007 року становлять 117,0 тис. грн. (непокритий збиток), внаслідок чого компанія має від'ємне значення власного капіталу розміром 77,0 тис. грн.

Строк діяльності ТОВ «Капітал Лізинг Фінанс» ускладнює проведення аналізу та можливість прогнозування діяльності товариства. Активи компанії станом на 01.04.07 р. представлені переважно поточною дебіторською заборгованістю, а пасиви довгостроковими зобов'язаннями за коштами, що залучені від емісії облігацій. З початку діяльності компанія не отримувала доходів від господарської діяльності, при цьому, сукупні витрати за підсумками першого кварталу 2007 року становлять 117,0 тис. грн. (непокритий збиток), внаслідок чого компанія має від'ємне значення власного капіталу розміром 77,0 тис. грн.

5. Стратегія розвитку ВАТ «Капітал Лізинг»

ВАТ «Капітал Лізинг» були розроблені пріоритетні напрямки діяльності на 2007-2009 роки. Стратегія розвитку направлена на зміцнення своїх позицій на лізинговому ринку України, ВАТ «Капітал Лізинг» ставить перед собою такі завдання:

- забезпечення достатнього рівня віддачі на вкладений капітал;
- підвищення капіталізації та ринкової вартості компанії;
- розширення кола своїх потенційних клієнтів та споживачів послуг;
- завоювання частки ринку лізингових операцій із входженням до першої десятки компаній за обсягом операцій та капіталізації протягом перших трьох років роботи компанії;
- розвиток високого рівня професіоналізму менеджменту й персоналу компанії;
- розширення спектра послуг.

Компанія планує отримувати фінансування у наступних банках України, зокрема: ЗАТ «БАНК НРБ»; АКБ «ХФБ БАНК УКРАЇНА»; ЗАТ «Альфа Банк»; АКБ «МЕТАЛУРГ»; АКБ СР «УКРСОЦБАНК»; Банк «Родовід»; БАНК «ВТБ»; Банк «ОТР», Райффайзен Банк Аваль. На сьогодні існують попередні угоди з зазначеними банками. Також ВАТ «Капітал Лізинг» планує надавати послуги по всій території України, де працюють відділення зазначених банків.

Окрім банківських кредитів, джерелами фінансування лізингових операцій плануються такі:

- статутний фонд ВАТ «Капітал Лізинг» – до 5% від розміру угоди;
- перший лізинговий платіж лізингоотримувача – до 30% розміру угоди;
- комерційні кредити постачальників устаткування – 5-10% від розміру угоди;
- факторинг лізингових платежів – до 85% від розміру лізингових платежів клієнтів компанії до сплати;
- розміщення облігацій – до 100% розміру лізингового портфеля компанії.

Серед основних ризиків діяльності, що можуть вплинути на діяльність ВАТ «Капітал Лізинг», компанія виділяє ймовірне різке збільшення вартості позикових коштів, що може бути спричинено подорожчанням, та високу концентрацію ризиків для перших клієнтів.

Планові фінансові показники

Заплановані фінансові показники компанії на 2007-2008 рр. наведено у таблиці (Таблиця 5.1):

Таблиця 5.1. Планові фінансові показники діяльності ВАТ «Капітал Лізинг», тис. грн.

Показник	2006 (факт)	2007	2008
Валові продажі	1 880,0	202 000,0	353 500,0
Власний капітал	4 294,0	7 827,5	15 655,0
Чистий прибуток	-756,0	3 282,5	7 575,0

Згідно з наведеними даними, можна зробити висновок про те, що запланована досить агресивна стратегія розвитку за рахунок зростання залучених коштів. При цьому планується змінити структуру лізингового портфеля.

Таблиця 5.2. Структура запланованого лізингового портфеля ВАТ «Капітал Лізинг»

	2006 (факт)	2007	2008
Вантажні перевезення	24%	10%	9%
Устаткування	64%	15%	13%
Ресторанний бізнес	12%	25%	21%
Нерухомість	0%	50%	57%
Разом	100%	100%	100%

Зміна структури лізингового портфеля має відбуватися за рахунок просування нового продукту – лізингу нерухомості. Загалом, планується збільшити обсяг лізингового портфеля до 353,5 млн. грн. у 2008 році. Основними каналами продаж послуг лізингу заплановано такі:

Таблиця 5.3. Заплановані канали продажу послуг ВАТ «Капітал Лізинг»

Вид послуги/канал	Прямі продажі	Посередники
Транспортні засоби	50%	50%
Устаткування	60%	40%
Нерухомість	100%	0%

ВАТ «Капітал Лізинг» були розроблені основні напрями діяльності на 2007-2009 роки. Необхідно зазначити, що протягом наступних двох років запланована агресивна стратегія розвитку, а саме: компанія планує збільшити обсяг валових продаж з 1,9 млн. грн. до 353,5 млн. грн. переважно за рахунок зростання обсягу залучених коштів. Відповідно заплановано збільшення обсягу лізингового портфеля протягом цього періоду та зміна його структури переважно за рахунок просування нових видів послуг, а саме надання у лізинг нерухомості. Також компанія планує значно розширити перелік банків, в яких буде отримано фінансування та надання послуги по всій території України, де працюють відділення банків. Необхідно зазначити, що також запланована диверсифікація джерел фінансування лізингових операцій і окрім банківських операцій заплановано залучення коштів шляхом розміщення облігацій.

6. Інформація про обіг облігацій

Метою використання фінансових ресурсів, залучених від розміщення облігацій у розмірі 35 млн. грн., є сприяння розвитку ТОВ «Капітал Лізинг Фінанс», кошти будуть спрямовані на фінансування проектів фінансового лізингу ТОВ «Капітал Лізинг Фінанс» - 3,5 млн. грн. будуть спрямовані на фінансування договорів лізингу промислового обладнання, 14 млн. грн. – на фінансування договорів лізингу вантажних транспортних засобів, а 17,5 млн. грн. – на фінансування договорів лізингу комерційної нерухомості, зокрема логістичних центрів та складів.

Джерелами погашення та виплати процентного доходу є кошти, отримані від реалізації послуг Товариства, що залишаються після розрахунків з бюджетом і сплати інших обов'язкових платежів.

Основні параметри емісії наведено у таблиці (Таблиця 6.1):

Таблиця 6.1. Заплановані параметри емісії облігацій ТОВ «Капітал Лізинг Фінанс»

Емітент:	ТОВ «Капітал Лізинг Фінанс»
Тип кредитного рейтингу	кредитний рейтинг боргового інструменту за Українською Національною шкалою кредитних рейтингів
Тип боргового інструмента:	відсоткові, іменні, такі, що вільно обертаються, з додатковим забезпеченням
Серія:	А, В
Обсяг емісії:	35 000 000,00 грн., з них: серія А – 20 000 000,00 грн. серія В – 15 000 000,00 грн.
Номінальна вартість:	1 000,00 грн.
Кількість:	35 000 штук, з них: серія А – 20 000 штук серія В – 15 000 штук
Термін обігу:	серія А та В – з дати реєстрації звіту про результати розміщення облігацій та отримання свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій по 24 лютого 2010 р.
Процентний дохід:	серія А – 17% річних у гривні по першому та другому процентних періодах. У наступні періоди визначається окремо, але не менше, ніж 8% річних у гривні серія В – 17% річних у гривні по першому та другому процентних періодах з мінімальною гарантованою доходністю у 12% річних у доларах США по першому та другому процентних періодах. У наступні періоди визначається окремо, але не менше ніж 8% річних у гривні та мінімальною гарантованою доходністю в доларах США не менше ніж 5% річних у доларах США
Дата погашення:	25 лютого 2010 року

Емітент зобов'язується не використовувати кошти, залучені від випуску облігацій, для покриття своїх збитків.

Облігації цієї емісії забезпечені фінансовою порукою ВАТ «Капітал Лізинг». Згідно з зазначеним договором, ВАТ «Капітал Лізинг» зобов'язується надати ТОВ «Капітал Лізинг Фінанс» поруку на строк до 28 лютого 2010 року, яка носить безвідкличний характер. Порука втрачає свою силу у зв'язку з припиненням

зобов'язань ТОВ «Капітал Лізинг Фінанс», але останнім днем дії цієї поруки є 28 лютого 2010 року.

Розмір поруки складає суму зобов'язань ТОВ «Капітал Лізинг Фінанс» з погашення облігацій та суми з виплати доходу за ними.

У разі невиконання ТОВ «Капітал Лізинг Фінанс» у повному обсязі своїх зобов'язань з погашення облігацій, їх дострокового погашення та/або виплаті доходу за ними, ВАТ «Капітал Лізинг» виконує обов'язки ТОВ «Капітал Лізинг Фінанс» перед власником облігацій (Кредитором) та приймає на себе зобов'язання виплатити легітимному Кредитору суму заборгованості за першою письмовою вимогою Кредитора з поданням виписки з рахунку в цінних паперах, яка видана зберігачем облігацій та підтверджує, що Кредитор є легітимним власником облігацій.

Вимога Кредитора про виплату грошових коштів підлягає виплаті Поручителем протягом 5 банківських днів з моменту отримання письмової вимоги про оплату, оформленої належним чином, з поданням документів, вказаних у договорі.

Документи вважаються оформленими належним чином у тому разі, коли виписка з рахунку в цінних паперах оформлена відповідно до вимог нормативних документів Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку.

Поручитель має право на зворотну вимогу (регрес) до Боржника в межах суми, сплаченої ним за порукою Кредитором, окрім випадків, коли сума, сплачена Поручителем Кредиторові, не відповідає умовам поруки.

Виплати процентного доходу здійснюються в національній валюті України (гривні) Емітентом на підставі зведеного облікового реєстру власників облігацій, який складається на кінець операційного дня, що передує даті виплати доходу та надається на дату такої виплати депозитарієм, за адресою: Україна, 03150, м. Київ, вул. Анрі Барбюса, 16.

Дати виплати процентного доходу за серіями А, В зображено у таблиці (Таблиця 6.2):

Таблиця 6.2. Заплановані дати виплати процентного доходу

Процентний період	Початок періоду	Кінець періоду	Дата виплати доходу	Тривалість, днів
1	01.03. 2007 р.	29.08.2007 р.	30.08.2007 р.	182
2	30.08.2007 р.	27.02.2008 р.	28.02.2008 р.	182
3	28.02.2008 р.	27.08.2008 р.	28.08.2008 р.	182
4	28.08.2008 р.	25.02.2009 р.	26.02.2009 р.	182
5	26.02.2009 р.	26.08.2009 р.	27.08.2009 р.	182
6	27.08.2009 р.	24.02.2010 р.	25.02.2010 р.	182

Остання виплата процентного доходу здійснюється разом із погашенням облігацій.

Процентна ставка по третьому, четвертому, п'ятому та шостому процентних періодах за облігаціями серій А та В встановлюється ТОВ «Капітал Лізинг Фінанс» у відповідні строки, виходячи з ринкової кон'юнктури, але не менше ніж 8% річних у гривні.

Процентна ставка мінімальної гарантованої доходності у доларах США по третьому, четвертому, п'ятому та шостому процентних періодах за облігаціями серії В встановлюється емітентом у відповідні строки, виходячи з ринкової кон'юнктури, але не менше, ніж 5% річних у доларах США.

Емітент зобов'язується опублікувати нову процентну ставку та ставку мінімальної гарантованої доходності у доларах США або підтвердити незмінність попередніх ставок у офіційному виданні, в якому був опублікований Проспект емісії облігацій, за відповідними процентними періодами у наступні строки (Таблиця 6.3):

Таблиця 6.3. Строки визначення нових процентних ставок за облігаційною позицією серій А, В та ставки мінімальної гарантованої доходності у доларах США

Процентний період	Строк до якого Емітент зобов'язується опублікувати нову ставку
3	14.01.2008 р.
4	14.07.2008 р.
5	12.01.2009 р.
6	13.07.2009 р.

За бажанням, власник облігацій має право надати облігації Емітенту для їх дострокового погашення. Дострокове погашення здійснюється Емітентом на дату дострокового погашення.

Дати надання повідомлення про дострокове погашення та дати дострокового погашення облігацій серій А та В наведено у таблиці (Таблиця 6.4):

Таблиця 6.4. Дати надання повідомлень про довгострокове та дати дострокового погашення облігацій серій А та В

Дата дострокового погашення	Дата початку прийому повідомлення	Кінцева дата прийому повідомлення
28.02.2008 р.	17.01.2008 р.	19.01.2008 р.
28.08.2008 р.	17.07.2008 р.	19.07.2008 р.
26.02.2009 р.	15.01.2009 р.	17.01.2009 р.
27.08.2009 р.	16.07.2009 р.	18.07.2009 р.

Первинне розміщення облігацій буде проводитися ЗАТ «Фол Секюрітіз Нью Юроп», який є уповноваженим андеррайтером.

За інформацією, наданою компанією, станом на 01.04.07 р. розміщено 400 облігацій серії А на загальну суму 400,0 тис. грн.

Висновок

Проведений аналіз усіх істотних аспектів діяльності та фінансового стану ВАТ «Капітал Лізинг» дозволяє підтвердити кредитний рейтинг боргового інструменту ТОВ «Капітал Лізинг Фінанс» на рівні uaB+ із прогнозом «стабільний».

Генеральний директор

С. А. Дубко

Начальника відділу рейтингів фінансового сектору

А. М. Коноплястий

Старший фінансовий аналітик відділу рейтингів фінансового сектору

А.В. Мироненко

Додатки

Дані балансу ВАТ «Капітал Лізинг», тис. грн.

Стаття балансу	30.09.2006	31.12.2006	01.04.2007
Поточні активи:	4 854,00	6 540,00	7 628,00
Грошові кошти	4 749,00	5 803,00	4 135,00
Короткострокові інвестиції	0,00	0,00	0,00
Короткострокова дебіторська заборгованість	103,00	737,00	3 067,00
Довгострокова дебіторська заборгованість	0,00	0,00	9 818,00
Запаси	0,00	0,00	425,00
Інші необоротні активи	2,00	0,00	1,00
Довгострокові активи:	56,00	2 097,00	1 827,00
Основні засоби	56,00	545,00	538,00
Нематеріальні активи	0,00	0,00	0,00
Довгострокові інвестиції	0,00	540,00	1 289,00
Незавершені інвестиції	0,00	0,00	0,00
Інші довгострокові активи	0,00	1 011,00	0,00
Всього активів	4 910,00	8 637,00	19 273,00
Поточні зобов'язання:	8,00	1 818,00	2 568,00
Короткострокові позики:	0,00	0,00	0,00
Короткострокова кредиторська заборгованість	6,00	1 816,00	2 223,00
Інші поточні зобов'язання	2,00	2,00	345,00
Довгострокові зобов'язання	0,00	2 525,00	12 174,00
Власний капітал:	4 902,00	4 294,00	4 531,00
Акціонерний капітал	5 050,00	5 050,00	5 050,00
Резерви і фонди	0,00	0,00	0,00
Додатковий капітал	0,00	0,00	0,00
Нерозподілений прибуток	-148,00	-756,00	-519,00
Інший власний капітал	0,00	0,00	0,00
Всього пасиви	4 910,00	8 637,00	19 273,00

Дані звіту про прибутки та збитки ВАТ «Капітал Лізинг», тис. грн.

Показник	30.09.2006	31.12.2006	01.04.2007
Чистий обсяг продажу	0,00	1 567,00	9 862,00
Собівартість	0,00	1 567,00	9 844,00
Валовий прибуток	0,00	0,00	18,00
Загальні витрати	148,00	852,00	771,00
Інші операційні доходи	0,00	0,00	2 845,00
Інші операційні витрати	0,00	0,00	2 801,00
Операційний прибуток	-148,00	-852,00	-709,00
Фінансові доходи	0,00	0,00	232,00
Фінансові витрати	0,00	6,00	62,00
Інші позаопераційні доходи	0,00	106,00	776,00
Інші позаопераційні витрати	0,00	4,00	0,00
Прибуток (збиток) від загальної діяльності	-148,00	-756,00	237,00

Дані балансу ТОВ «Капітал Лізинг Фінанс», тис. грн.

Стаття балансу	31.12.2006	01.04.2007
Поточні активи:	101,00	314,60
Грошові кошти	14,00	10,40
Короткострокові інвестиції	0,00	0,00
Короткострокова дебіторська заборгованість	0,00	0,00
Довгострокова дебіторська заборгованість	0,00	0,00
Запаси	0,00	0,00
Інші необоротні активи	0,00	0,00
Довгострокові активи:	0,00	0,00
Основні засоби	0,00	0,00
Нематеріальні активи	0,00	0,00
Довгострокові інвестиції	0,00	0,00
Незавершені інвестиції	0,00	0,00
Інші довгострокові активи	0,00	0,00
Всього активів	115,00	325,00
Поточні зобов'язання:	0,00	0,00
Короткострокові позики:	0,00	0,00
Короткострокова кредиторська заборгованість	0,00	0,00
Інші поточні зобов'язання	0,00	0,00
Довгострокові зобов'язання	75,00	401,00
Власний капітал:	40,00	-77,00
Акціонерний капітал	40,00	40,00
Резерви і фонди	0,00	0,00
Додатковий капітал	0,00	0,00
Нерозподілений прибуток	0,00	117,00
Інший власний капітал	0,00	0,00
Всього пасиви	115,00	325,00

Дані звіту про прибутки та збитки ТОВ «Капітал Лізинг Фінанс», тис. грн.

Показник	31.12.2006	01.04.2007
Чистий обсяг продажу	0,00	0,00
Собівартість	0,00	0,00
Валовий прибуток	0,00	0,00
Загальні витрати	0,00	15,09
Інші операційні доходи	0,00	0,00
Інші операційні витрати	0,00	101,00
Операційний прибуток	0,00	0,00
Фінансові доходи	0,00	0,00
Фінансові витрати	0,00	0,00
Інші позаопераційні доходи	0,00	0,00
Інші позаопераційні витрати	0,00	0,00
Прибуток (збиток) від загальної діяльності	0,00	-116,90