

Рейтинговий звіт ESKA 002-004 про оновлення кредитних рейтингів

Об'єкт рейтингування:	ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» та його боргове зобов'язання
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Тип боргового зобов'язання:	облігації іменні відсоткові незабезпечені
Обсяг випуску:	серії А – 30 000 000,00 грн.
Номінальна вартість однієї облігації:	серії А – 1000,00 грн.
Кількість облігацій:	серії А – 1 000 шт.
Відсоткова ставка:	серії А – 19% річних, фіксовано на всі відсоткові періоди
Термін розміщення:	серії А – з 15.02.2018 р. по 14.02.2019 р. після реєстрації НКЦПФР звіту про результати розміщення облігацій та отримання свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій по 18.02.2021 р.
Термін обігу:	
Термін погашення:	серії А – з 19.02.2021 р. по 18.02.2022 р.
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення:	30.09.2016 р.
Дата оновлення:	19.06.2018 р.
Рівень кредитних рейтингів:	uaBBB+
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 ТОВАРИСТВА З ОБМЕЖЕНОЮ ВІДПОВІДАЛЬНІСТЮ «ЕСКА КАПІТАЛ» за 2017 рік, а також внутрішню інформацію, надану компанією 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 замовника

Дата	30.09.2016	26.12.2017	19.06.2018
Рівень рейтингу:	uaBBB	uaBBB	uaBBB+
Прогноз:	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія:	визначення	підтвердження	підвищення

Історія кредитного рейтингу випуску облігацій серії А

Дата	30.09.2016	26.12.2017	19.06.2018
Рівень рейтингу:	uaBBB	uaBBB	uaBBB+
Прогноз:	стабільний	стабільний	стабільний
Рейтингова дія:	визначення	підтвердження	підвищення

Позичальник або окремий 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.

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

Знак «+» позначає проміжну категорію (рівень) рейтингу відносно основних категорій (рівнів).

Рівень кредитних рейтингів ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» підтримується:

- стійкими ринковими позиціями ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» у сегменті фінансового лізингу;
- збалансованістю та диверсифікацією лізингового портфеля за основними контрагентами;
- прибутковою діяльністю протягом останніх років;
- інформаційною відкритістю підприємства.

Рівень кредитних рейтингів ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» обмежується:

- рівнем боргового навантаження ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ»;
- впливом негативних чинників на фінансовий ринок та низькими темпами відновлення ділової активності суміжних сфер бізнесу, у яких працюють підприємства – основні споживачі послуг ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ».

Основні фінансові показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	2013	2014	2015	2016	9M2017	2017
Активи	32 659	27 549	29 733	64 111	106 310	91 386
Основні засоби	1 756	954	711	1 113	3 819	5 613
Довгострокова дебіторська заборгованість	25 485	19 026	3 695	19 015	34 492	26 607
Запаси	1 917	2 036	2 256	6 827	3 471	1 618
Дебіторська заборгованість за товари, роботи	-	52	12 583	31 873	54 375	47 860
Грошові кошти	69	1 403	3 275	888	5 311	2 212
Власний капітал	2 366	5 373	8 718	13 450	21 424	24 118
Кредити банків	29 501	19 676	3 837	27 786	41 330	53 187
Кредиторська заборгованість за товари, роботи	145	87	133	1 479	67 288	57
Інші поточні зобов'язання	442	2 025	16 760	15 739	12 585	10 761

Джерело: фінансова звітність ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ»

Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	2013	2014	2015	9M2016	2016	9M2017	2017
Чистий дохід	32 742	28 561	25 081	84 950	108 597	95 562	117 696
Операційний прибуток (збиток)	(704)	(707)	(2 049)	12 019	(6 461)	19 875	26 900
Чистий прибуток (збиток)	1 301	3 007	4 107	6 252	8 732	8 218	10 912
Рентабельність діяльності, %	4	11	16	7	8	9	9

Джерело: фінансова звітність ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ»

Загальна інформація ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» (було засновано у м. Києві 20 листопада 2008 року (Свідоцтво про реєстрацію А01 №265780).

На сучасному етапі свого розвитку ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» утримує стійкі ринкові позиції як один з лідерів - українських лізингових компаній. Підприємство надає послуги фінансового та оперативного лізингу.

Компанія перебуває на обліку в Національній комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг України. Довідка про взяття на облік юридичної особи ФЛ № 460 дата видачі 03.11.11 р. та Розпорядженням Нацкомфінпослуг № 3008 від 04.07.2017 р. ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» було видано Ліцензію на провадження господарської діяльності з надання фінансових послуг (крім професійної діяльності на ринку цінних паперів).

Компанія має десятирічний досвід роботи на ринку лізингових послуг та ї надалі активно збільшує обсяги діяльності, працюючи у всіх регіонах країни. На сьогодні підприємство має головний офіс у м. Києві по вул. Машинобудівній 50А. Крім того, ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» є членом Асоціації «Українське об'єднання лізингодавців» та Українського бюро кредитних історій. Станом на 31.12.2017 р. підприємство не мало претензій або позовів від інших осіб, які знаходяться на розгляді у суді.

Згідно з останньою редакцією статуту підприємства станом на 31.12.2017 р. статутний капітал складає 200 000,0 грн. (сплачений у повному обсязі). Учасниками підприємства є дві фізичні особи. Розподіл часток у статутному капіталі ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» не дозволяє жодному з учасників здійснювати одноосібний контроль за діяльністю підприємства. За даними компанії, чисельність штатних працівників підприємства станом на дату проведення рейтингової процедури – 16 осіб.

ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» не має дочірніх підприємств, філій, представництв та інших відокремлених підрозділів та не володіє частками у статутних фондах (або капіталів) інших підприємств

Операційна діяльність Основним напрямом діяльності Компанії є надання повного спектру послуг з фінансового та оперативного лізингу в Україні. ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» надає фінансування на придбання нової та вживаної техніки для підприємств мікро-, малого та середнього бізнесу, приватних підприємств та фізичних осіб.

Загальний механізм роботи ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» із банківськими установами, позичальниками та дилерами-продавцями техніки виглядає наступним чином: підприємство здійснює придбання техніки у дилера-продавця за рахунок власних оборотних коштів та подальше рефінансування з залученням банківських установ. Даний механізм є пріоритетним та використовується у більшості випадків фінансування позичальників.

Операційна діяльність ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» характеризується наступними основними показниками:

- лізинговий портфель складається з високоліквідної техніки, а саме: вантажної техніки, сільськогосподарської техніки іноземного виробництва, легкої будівельної техніки та легкових автомобілів.
- на фінансовий лізинг припадає більше **90%** від загального обсягу діяльності.
- у 2017 році компанія активно збільшувала обсяг портфелю.
- у 2017 році, як і у минулі періоди обсяг простроченої заборгованості (тіло та відсотки) не перевищував **2-3%** від лізингового портфелю, що свідчить **про збереження високої якості портфелю**.
- за оцінками рейтингового агентства концентрація лізингового портфеля за окремими контрагентами є невисока (на одного контрагента припадає **не більше 5%**), що є **безумовно позитивним фактором** та знижує рівень залежності підприємства від можливого погіршення фінансової дисципліни окремих контрагентів.
- слід також відзначити відсутність валютної складової як у зобов'язаннях підприємства перед його кредиторами, так і в заборгованості клієнтів за договорами лізингу, що також свідчить **про відсутність валютних ризиків**.
- стратегія розвитку ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» передбачає подальше зростання обсягу лізингового портфеля, що також відбуватиметься за рахунок коштів, залучених від розміщення відсоткових облігацій серії А.

Фінансові показники Станом на 31.12.2017 р. валюта балансу ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» становила 91 386,0 тис. грн. Істотне зростання за 2017 рік на **42,5%** відбулось за рахунок довгострокової та поточної дебіторської заборгованості (заборгованість за майно, яке передано у фінансову оренду, а також заборгованість за комісією). У пасиві зростання відбулось за рахунок власного капіталу (прибуткова діяльність), а також залучення позикових ресурсів.

Основними джерелами формування активів підприємства виступали: власний капітал – на **26%**, позикові та залучені ресурси – на **74%**. Власний капітал підприємства дорівнював 24 118,0 тис. грн. (+10 668,0 тис. грн. у 2017 році за рахунок прибуткової діяльності) та був сформований, переважно зареєстрованим капіталом та нерозподіленим прибутком. Позикові та залучені ресурси підприємства практично повністю було представлено коштами, які надійшли у рамках діючих договорів, укладених з комерційними банками – 63 948,0 тис. грн. (70% активів).

В цілому, операційна діяльність ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» у періоді, що аналізувався, була частково забезпечена власним капіталом, 61% активів припадало на більш ліквідні активи – грошові кошти на рахунках, поточна дебіторська заборгованість. Проте, в умовах наявності суттєвого обсягу фінансових зобов'язань рівень залежності підприємства від зовнішніх джерел фінансування залишається високим.

За підсумками 2017 року підприємство отримало чистий прибуток у обсязі 10 912,0 тис. грн. (за результатами 2016 року – 8 732,0 тис. грн.). Додатний результат було забезпечено перш за все основною діяльністю, а саме надходженнями від фінансового лізингу в умовах помірних темпів зростання витрат на обслуговування боргу. Вищезазначені фактори обумовили позитивну динаміку основних показників рентабельності.

За підсумками 2017 року, чисті грошові потоки від операційної діяльності ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» мали від’ємне значення, що було зумовлено здійсненням витрат на оплату та придбання товарів. Капітальні інвестиції (придбання основних засобів) було частково профінансовано за рахунок фінансової діяльності. При цьому слід також зазначити позитивну динаміку поступового збільшення обсягу вільних грошових потоків ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» у 2017 році, у порівнянні з 2016 роком.

Боргові інструменти ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» активно використовує у поточній діяльності позикові ресурси, залучені у комерційних банках. Станом на 01.06.2018 р. сумарна заборгованість підприємства за кредитами складала 104 277,9 тис. грн. (станом на 01.11.2017 р. – 60 073,7 тис. грн.).

Слід зазначити, графік погашення зобов’язань підприємства перед комерційними банками є **збалансованим та корелюється з графіком надходження платежів** за лізинговими угодами на 2018-2020 рр. ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» завжди дотримується усіх графіків погашення зобов’язань за банківськими кредитами та станом на дату проведення рейтингової процедури **не має простроченої заборгованості**.

Рішення про публічне розміщення облігацій було прийнято Загальними зборами учасників та затверджено Протоколом від 07.12.2017 р. за № 071217/1-ЦП. Емітент раніше не здійснював випуск облігацій.

Згідно з умовами випуску ресурси, залучені від розміщення облігацій, у повному обсязі – 30 000 000,0 грн. заплановано спрямувати для фінансування збільшення лізингового портфелю, у т.ч. для придбання та передачі в лізинг нової та бувшої у використанні: сільськогосподарської техніки – **35%**; будівельної техніки – **20%**; вантажних автомобілів – **35%**; легкових автомобілів – **10%**.

Умовами випуску достроковий викуп (оферта) облігацій власниками цінних паперів **не передбачений**. Виплата відсоткового доходу здійснюватиметься щомісячно, у встановлені умови випуску терміни (впродовж 7 днів після закінчення відсоткового періоду). Виплата доходу за I купонний період здійснюється 19-26.03.2018 р., всього передбачено 36 купонних періодів. Відсоткова ставка на 1–36 купонні періоди для облігацій встановлюється у розмірі 19,0% річних у гривні та є фіксованою.

Згідно з умовами випуску облігацій серії А розміщення цінних паперів передбачено у період з 15.02.2018 р. по 14.02.2019 р. Станом на дату проведення рейтингової процедури облігації було розміщено у обсязі 2 010,0 тис. грн. Відсотковий дохід за

відповідні періоди (2-й та 3-й) за даними ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» було сплачено своєчасно та у повному обсязі.

Боргове навантаження Показники фінансової незалежності та автономії ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» за результатами 2017 року характеризувались позитивною динамікою зростання (забезпечено прибутковою діяльністю у періоді, що аналізувався). Показник ЕВІТДА, розрахований за останні 12 місяців, становив 28 093,0 тис. грн. (+8,6% у порівнянні з показником, розрахованим на 30.09.2017 р., у зв'язку зі зростанням обсягу операційних надходжень) (Таблиця 1).

Таблиця 1. Основні показники боргового навантаження ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ»

Показник	2015	2016	9М2017	2017	Динаміка
Коефіцієнт фінансової незалежності, %	29,3	21,0	20,0	26,4	↑ 5,4 в.п.
Чистий робочий капітал, тис. грн.	4 308,0	-6 682,0	-16 891,0	-8 319,0	-
Коефіцієнт фінансової автономії, %	41,5	26,5	25,2	35,9	↑ 9,4 в.п.
ЕВІТДА, тис. грн. (за останні 12 міс.)	7 597,0	17 835,0	25 880,0	28 093,0	↑ 8,6%**
Чистий борг, тис. грн.	562,0	26 898,0	61 977,0	60 400,0	↑ 124,6%
Співвідношення чистого боргу та ЕВІТДА	0,1	1,5	2,4	2,2	↓ 8,3%**
Покриття фінансових витрат чистими опер. надходженнями	0,6	-*	-*	-*	-

*показник має від'ємне значення

**розраховано у порівнянні з показником станом на 30.09.2017 р.

Джерело: показники розраховано за даними фінансової звітності ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ»

Станом на 31.12.2017 р. чистий борг ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» склав 60 400,0 тис. грн. (+124,6% у порівнянні з 2016 роком, у т. ч. за рахунок залучення додаткових позикових ресурсів). Враховуючи вищезазначені чинники, показник співвідношення чистого боргу та ЕВІТДА несуттєво знизився з 2,4 до 2,2, що є позитивним фактором та свідчить про **зниження рівня боргового навантаження**. При цьому рівень покриття фінансових витрат (обслуговування боргу) чистими операційними надходженнями залишається на **низькому рівні**.

Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску іменних відсоткових облігацій серії А ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» підвищено до рівня **uaBBB+**, прогноз «стабільний»

Голова рейтингового комітету

М. Б. Проценко

Начальник відділу корпоративних рейтингів

О. В. Чорноротов

Додатки

Балансові дані ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ», тис. грн.

Актив	2013	2014	2015	2016	9M2017	2017
I. Необоротні активи	27 241	19 979	4 410	20 132	38 315	32 437
Нематеріальні активи	-	-	4	4	4	3
Незавершені капітальні інвестиції	-	-	-	-	-	214
Основні засоби	1 756	954	711	1 113	3 819	5 613
Довгострокова дебіторська заборгованість	25 485	19 026	3 695	19 015	34 492	26 607
II. Оборотні активи	5 419	7 570	25 323	43 979	67 969	58 923
Запаси	1 917	2 036	2 256	6 827	3 471	1 618
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	-	52	12 583	31 873	54 375	47 860
Дебіторська заборгованість за виданими авансами	-	-	8	8	-	-
Дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом,	-	-	508	1 368	1 030	1 272
Дебіторська заборгованість за нарахованими доходами	-	-	1 123	1 257	1 058	874
Інша поточна дебіторська заборгованість	2 776	3 699	5 363	1 229	1 966	4 166
Грошові кошти та їх еквіваленти	69	1 043	3 275	888	5 311	2 212
Інші оборотні активи	-	158	1	19	59	169
Витрати майбутніх періодів	-	-	206	510	699	752
Баланс	32 659	27 549	29 733	64 111	106 310	91 386
Пасив						
I. Власний капітал	2 366	5 373	8 718	13 250	21 224	24 118
Зареєстрований капітал	200	200	200	200	200	200
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	2 166	5 173	8 518	13 250	21 224	23 918
II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення	29 501	19 676	697	9 762	27 217	20 891
Довгострокові кредити банків	29 501	19 676	697	9 762	27 217	20 891
III. Поточні зобов'язання і забезпечення	793	2 450	20 318	40 899	57 669	46 377
Короткострокові кредити банків	-	-	3 140	18 024	14 113	10 069
Поточна заборгованість за довгостр. зобов'язаннями	-	-	-	-	25 958	22 227
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	351	475	133	1 479	2 591	57
Поточні зобов'язання за розрахунками з бюджетом	-	-	281	240	830	586
з одержаних авансів	-	-	4	3 313	670	2 312
з учасниками	-	-	-	2 104	900	340
Поточні забезпечення	-	-	-	-	22	24
Інші поточні зобов'язання	442	2 025	16 760	15 739	12 585	10 761
Баланс	32 659	27 549	29 733	64 111	106 310	91 386

Джерело: фінансова звітність ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ»

Дані звіту про фінансові результати ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ», тис. грн.

Показник	2013	2014	2015	9М2016	2016	9М2017	2017
Чистий дохід від реалізації продукції	32 742	28 561	25 081	84 950	108 597	95 562	117 696
Собівартість реалізованої продукції	31 411	26 824	24 106	84 740	108 153	95 196	117 330
Валовий прибуток (збиток)	1 331	1 737	975	210	444	366	366
Інші операційні доходи	-	2 213	1 225	17 033	1 151	28 761	39 604
Адміністративні витрати	-	-	2 341	3 153	4 167	2 594	4 045
Витрати на збут	-	-	-	-	1	1 281	1 681
Інші операційні витрати	4 557	4 657	1 928	2 071	3 888	5 377	7 344
Операційний прибуток (збиток)	(3 226)	(707)	(2 069)	12 019	(6 461)	19 875	26 900
Інші фінансові доходи	-	-	9 310	-	23 369	-	-
Інші доходи	11 707	11 730	19	-	406	-	184
Фінансові витрати	-	-	2 253	4 394	6 663	9 736	13 673
Інші витрати	6 856	7 339	-	-	-	-	-
Фінансові результати до оподаткування	1 626	3 685	5 007	7 625	10 651	10 139	13 411
Податок на прибуток	325	678	901	1 373	1 919	1 921	2 499
Чистий прибуток (збиток)	1 301	3 007	4 106	6 252	8 732	8 218	10 912

Джерело: фінансова звітність ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ»