

Рейтинговий звіт ULFF 001-003 про оновлення кредитного рейтингу

Об'єкт рейтингування:	боргове зобов'язання ТОВ «УЛФ-ФІНАНС»
Тип рейтингу:	довгостроковий кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою
Тип боргового зобов'язання:	облігації іменні відсоткові незабезпечені
Обсяг випуску:	серії А – 50 000 000,0 грн., серії В – 50 000 000,0 грн., серії С – 50 000 000,0 грн., серії D – 50 000 000,0 грн., серії Е – 50 000 000,0 грн., серії F – 50 000 000,0 грн., серії G – 50 000 000,0 грн. на загальну суму: 350 000 000,0 грн.
Номінальна вартість однієї облігації:	серій А – G – 1000,0 грн.
Кількість облігацій:	серії А – 50 000 шт., серії В – 50 000 шт., серії С – 50 000 шт., серії D – 50 000 шт., серії Е – 50 000 шт., серії F – 50 000 шт., серії G – 50 000 шт., загальна кількість: 350 000 шт.
Відсоткова ставка:	серій А – G – 19% річних у гривні
Термін розміщення:	серії А – з 16.07.2018 р. по 08.06.2019 р. серії В – з 16.07.2018 р. по 09.06.2019 р. серії С – з 16.07.2018 р. по 10.06.2019 р. серії D – з 16.07.2018 р. по 11.06.2019 р. серії Е – з 16.07.2018 р. по 12.06.2019 р. серії F – з 16.07.2018 р. по 13.06.2019 р. серії G – з 16.07.2018 р. по 14.06.2019 р.
Термін обігу:	після реєстрації НКЦПФР звіту про результати розміщення облігацій та отримання свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій по 09.07.2023 р.
Термін погашення:	серій А – G з 10.07.2023 р. по 10.08.2023 р.
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення:	31.08.2018 р.
Дата оновлення:	20.08.2019 р.
Рівень кредитних рейтингів:	uaA
Прогноз:	позитивний

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 кредитного рейтингу агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало фінансову звітність ТОВАРИСТВА З ОБМЕЖЕНОЮ ВІДПОВІДАЛЬНІСТЮ «УЛФ-ФІНАНС» за I півріччя 2019 року, 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 випуску облігацій серій А-Г

Дата	31.08.2018	26.03.2019	20.08.2019
Рівень рейтингу:	uaA	uaA	uaA
Прогноз:	стабільний	позитивний	позитивний
Рейтингова дія:	визначення	підтвердження зі зміною прогнозу	підтвердження

Позичальник або окремий борговий інструмент з рейтингом «**uaA**» характеризується ВИСОКОЮ кредитоспроможністю порівняно з іншими українськими позичальниками або борговими інструментами. Рівень кредитоспроможності чутливий до впливу несприятливих комерційних, фінансових та економічних умов.

Прогноз «**позитивний**» вказує на можливість підвищення рейтингу протягом року при збереженні позитивних тенденцій і нівелюванні поточних ризиків.

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ТОВ «УЛФ-ФІНАНС» підтримується:

- входженням ТОВ «УЛФ-ФІНАНС» в одну з найбільших банківських груп України «ТАС»;
- стійкими ринковими позиціями підприємства як одного з лідерів на ринку фінансового та оперативного лізингу України;
- прибутковою операційною діяльністю протягом останніх років;
- диверсифікацією лізингового портфелю, а також збалансованістю активів та пасивів за строками до погашення;
- інформаційною відкритістю підприємства.

Рівень кредитного рейтингу боргового зобов'язання ТОВ «УЛФ-ФІНАНС» обмежується:

- рівнем боргового навантаження ТОВ «УЛФ-ФІНАНС»;
- ризиками погіршення фінансової дисципліни основних контрагентів підприємства;
- валютними ризиками, складною політичною ситуацією, нестабільною діловою активністю в окремих секторах економіки, а також впливом інших негативних чинників на фінансовий ринок України.

Основні фінансові показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	2017	6М2018	2018	6М2019
Активи	936 796	1 028 305	1 236 606	1 038 285
Основні засоби	14 437	14 355	11 863	19 023
Довгострокова дебіторська заборгованість	376 433	392 501	470 724	377 544
Фінансові інвестиції	4 260	4 260	42 804	41 567
Запаси	9 090	13 190	6 498	11 690
Дебіторська заборгованість за товари, роботи	408 753	465 939	591 272	526 954
Грошові кошти	7 028	6 694	43 445	13 152
Власний капітал	128 460	163 538	179 643	152 149
Кредити банків	742 896	807 871	884 295	710 037
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, аванси	19 830	15 770	20 391	26 779
Інші поточні зобов'язання	19 279	19 706	31 057	27 145

Джерело: фінансова звітність ТОВ «УЛФ-ФІНАНС»

Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	6М2017	2017	6М2018	2018	6М2019
Чистий дохід від реалізації	416 492	1 286 802	730 396	1 625 286	813 862
Операційний прибуток (збиток)	43 889	111 851	88 554	174 690	81 378
Чистий прибуток (збиток)	19 389	43 460	32 203	48 308	12 506
Рентабельність діяльності, %	4,7	3,4	4,4	3,0	1,5

Джерело: фінансова звітність ТОВ «УЛФ-ФІНАНС»

Загальна інформація ТОВ «УЛФ-ФІНАНС» було засновано у м. Києві **30 січня 2017 року** (Код ЄДРПОУ 41110750). Місцезнаходження компанії: 04205, м. Київ Оболонський район, буд. 35-А, оф. 300.

На сьогодні ТОВ «УЛФ-ФІНАНС» займає стійкі ринкові позиції як один з лідерів - українських лізингових компаній. Підприємство надає послуги фінансового та оперативного лізингу. Наразі у найбільших містах України функціонує **понад 20** представництв ТОВ «УЛФ-ФІНАНС».

Згідно з останньою редакцією статуту підприємства (затверджено загальними зборами учасників, протокол від 16.03.2018 р.) статутний капітал дорівнював **85 000,0 тис грн.** (сплачений у повному обсязі). Учасниками підприємства є дві юридичні особи. Чисельність штатних працівників ТОВ «УЛФ-ФІНАНС» на дату проведення рейтингової процедури становила **134 особи** (станом на 26.03.2019 р. - 128 осіб.).

ТОВ «УЛФ-ФІНАНС» входить до одної з найбільших банківських груп України «ТАС», яка на сьогодні дуже активно розвивається. Підприємство **не має непрофільних напрямів** діяльності, які б суттєво впливали на його операційну діяльність. Позови до підприємства, які знаходяться на розгляді у суді, на дату проведення рейтингової процедури **відсутні**.

Операційна діяльність Основним напрямом діяльності Компанії залишається повний спектр послуг з фінансового та оперативного лізингу в Україні. ТОВ «УЛФ-ФІНАНС» надає фінансування на придбання нової та вживаної техніки для підприємств та фізичних осіб.

Лізинговий портфель складається з високоліквідної техніки – переважно це нова техніка: легкові автомобілі, вантажна техніка, спец.техніка тощо. При цьому на фінансовий лізинг приходиться практично весь обсяг портфелю.

У 2017-2018 рр. компанія продовжувала збільшення обсягу лізингового портфелю. За підсумками перших шести місяців поточного року обсяг портфелю неістотно знизився, що корелюється з одночасним погашенням відповідної частини зобов'язань підприємства за банківськими кредитами.

Слід також зазначити, що наразі ТОВ «УЛФ-ФІНАНС» веде активну політику якісної оптимізації структури портфелю, умов співпраці з контрагентами, компанією було запущено власний кол-центр по роботі з клієнтами.

Операційна діяльність підприємства в цілому **не схильна до ризиків сезонності**. Структура основних клієнтів підприємства характеризується достатньо високим рівнем диверсифікації (на найбільших клієнтів приходиться не більше **5-7%** від загального обсягу), що **безумовно є позитивним фактором** та знижує ризики залежності від окремих контрагентів.

Ринок лізингових послуг України за підсумками 2018 року та I півріччя поточного року, на відміну від попереднього року, характеризувався зростанням (за перші шість місяців 2019 року зростання становило **11-13%**, переважно за рахунок таких сегментів як цивільний транспорт, с/г та будівельна техніка). Крім того, слід

відмітити, що ринок залишається досить концентрованим, так на ТОП-5 компанії приходиться близько **75%** від загального обсягу ринку.

На сьогодні підприємство також активно розвиває нові напрями лізингових послуг: надання у лізинг обладнання та устаткування, а також б/в автомобілів.

Фінансові показники Станом на 30.06.2019 р. валюта балансу ТОВ «УЛФ-ФІНАНС» становила **1 038 285,0 тис. грн.** Скорочення у I півріччі поточного року на **16%** було зумовлено погашенням дебіторської заборгованості (у т.ч. за лізинговими угодами), зменшенням залишків грошових коштів на рахунках. У структурі пасиви зменшення відбулось за рахунок, відповідно часткового погашення зобов'язань за банківськими кредитами.

Основними джерелами формування активів підприємства виступали: позикові та залучені ресурси – на **85%**, власний капітал – **15%**. Власний капітал підприємства дорівнював **152 149,0 тис. грн.** 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, а також коштами від розміщення відсоткових облігацій власного випуску – **821 797,0 тис. грн. (79% активів)**.

Операційна діяльність ТОВ «УЛФ-ФІНАНС» у періоді, що аналізувався, була частково забезпечена власним капіталом. При цьому, в умовах наявності суттєвого обсягу фінансових зобов'язань рівень залежності підприємства від зовнішніх джерел фінансування оцінюється як **високий**, що є досить типовим для лізингових компаній України, які активно використовують банківські кредити у поточній діяльності. Загалом, рівень **адекватності капіталу** підприємства залишається на **достатньому рівні**.

Діяльність ТОВ «УЛФ-ФІНАНС» за результатами перших шести місяців 2019 року була прибутковою, прибуток становив **12 506,0 тис. грн.** (за I півріччя 2018 року – **32 203,0 тис. грн.**), що було забезпечено перш за все основною діяльністю, а саме надходженнями від фінансового лізингу. Зниження обсягу отриманого чистого прибутку частково було зумовлено втратами від курсових різниць, фінансовими витратами, а також понесеними витратами, пов'язаними з реалізацією дебіторської заборгованості. Вищезазначені фактори обумовили неістотне скорочення основних показників рентабельності (Таблиця 1).

Таблиця 1. Динаміка основних показників рентабельності ТОВ «УЛФ-ФІНАНС»

Показник	6М2017	2017	6М2018	2018	6М2019	Динаміка (+/-)
Рентабельність діяльності, %	4,7	3,4	4,4	3,0	1,5	↓ 2,9 в. п.
Валова рентабельність, %	17,9	16,5	21,4	20,7	18,8	↓ 2,6 в. п.
Операційна рентабельність, %	10,5	8,7	12,4	10,7	10,0	↓ 2,4 в. п.

Джерело: показники розраховано за даними фінансової звітності ТОВ «УЛФ-ФІНАНС»

За підсумками перших шести місяців поточного року, чисті грошові потоки від операційної діяльності ТОВ «УЛФ-ФІНАНС», на відміну від попередніх періодів,

мали додатне значення на рівні **234 243,0 тис. грн.**, що було забезпечено перш за все надходженнями від основної діяльності (фінансовий лізинг). Інвестиційну діяльність (у т.ч. придбання основних фондів) та фінансову (у т.ч. обслуговування **позикових ресурсів, виплата дивідендів**) було частково профінансовано за рахунок власних коштів та операційних надходжень.

Боргові інструменти ТОВ «УЛФ-ФІНАНС» активно використовує у поточній діяльності позикові ресурси, залучені в комерційних банках. Станом на 01.07.2019 р. сумарна заборгованість підприємства за кредитами складала **674 805,8 тис. грн.** (станом на 01.02.2019 р. – **841 482,8 тис. грн.**).

Необхідно зазначити, що графік погашення зобов'язань підприємства перед комерційними банками є **збалансованим** та в цілому **корелюється з графіком надходження платежів** за лізинговими договорами.

Рішення про публічне розміщення облігацій було прийнято Загальними зборами учасників та затверджено Протоколом від 30.03.2018 р. Згідно з умовами випуску ресурси, залучені від розміщення облігацій, у повному обсязі – **350 000 000,0 грн.** заплановано спрямувати на збільшення об'ємів основної діяльності – надання послуг з фінансового та оперативного лізингу.

Згідно з умовами випуску облігацій серій А-Г розміщення цінних паперів було передбачено у період з 16.07.2018 р. по 08-14.06.2019 р. Підприємством отримані постійні Свідоцтва про реєстрацію НКЦПФР від 27.06.2018 р. за № 47-53/2/2018. Станом на 01.07.2019 р. ТОВ «УЛФ-ФІНАНС» має заборгованість за облігаціями у обсязі 111 760,0 тис. грн. Підприємство своєчасно та у повному обсязі сплатило відсотковий дохід за 3- та 4-й купонні періоди.

Боргове навантаження Показники фінансової незалежності та автономії ТОВ «УЛФ-ФІНАНС» за підсумками перших шести місяців 2019 року характеризувались неістотним скороченням, показник ЕВІТДА, розрахований за останні 12 місяців, становив **171 193,0 тис. грн.** (-4% у порівнянні з показником, розрахованим на 31.12.2018 р., що було частково зумовлено у т.ч. сплатою дивідендів у періоді, що аналізувався). При цьому, рівень **адекватності капіталу** підприємства залишається на **достатньому рівні** (Таблиця 2).

Таблиця 2. Основні показники боргового навантаження ТОВ «УЛФ-ФІНАНС»

Показник	2017	6М2018	2018	6М2019
Коефіцієнт фінансової незалежності, %	13,7	15,9	15,9	14,6
Чистий робочий капітал, тис. грн.	(262 589,0)	(243 491,0)	(341 620,0)	(28 516,3)
Коефіцієнт фінансової автономії, %	15,9	18,9	17,0	17,2
ЕВІТДА, тис. грн. (за останні 12 міс.)	115 469,0	160 430,0	178 308,0	171 193,0
Чистий борг, тис. грн.	735 868,0	801 177,0	950 319,0	811 172,0
Співвідношення чистого боргу та ЕВІТДА	6,4	4,9	5,3	4,7
Покриття фінансових витрат операційними надходженнями	2,1	1,8	1,5	1,2

Джерело: показники розраховано за даними фінансової звітності ТОВ «УЛФ-ФІНАНС»

Станом на 30.06.2019 р. чистий борг ТОВ «УЛФ-ФІНАНС» склав **811 172,0 тис. грн. (-15%**, у т. ч. за рахунок часткового погашення зобов'язань за раніше залученими позиковими ресурсами). Враховуючи вищезазначені чинники, показник співвідношення чистого боргу та ЕВІТДА знизився з **5,3 до 4,7**, що свідчить про збереження високого рівня боргового навантаження (є досить типовим для лізингових компаній України, які активно використовують банківські кредити та інші позикові ресурси у поточній діяльності). Рівень покриття фінансових витрат (обслуговування боргу) за рахунок операційних надходжень станом на 30.06.2019 р. становив **1,2 – задовільний рівень.**

Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску іменних відсоткових облігацій серій А-Г ТОВ «УЛФ-ФІНАНС» підтверджено на рівні **uaA**, прогноз «**позитивний**»

Голова рейтингового комітету

М. Б. Проценко

Начальник відділу корпоративних рейтингів

О. В. Чорноротов

Додатки

Балансові дані ТОВ «УЛФ-ФІНАНС», тис. грн.

Актив	2017	6М2018	2018	6М2019
I. Необоротні активи	391 049	407 029	521 263	437 312
Нематеріальні активи	179	173	161	108
Основні засоби	14 437	14 355	11 863	19 023
Довгострокова дебіторська заборгованість	376 433	392 501	470 724	377 544
Довгострокові фінансові інвестиції	0	0	38 515	37 278
II. Оборотні активи	545 747	621 276	715 343	600 973
Запаси	9 090	13 190	6 498	11 690
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	408 753	465 939	591 272	526 954
Дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом,	48	18	125	0
Інша поточна дебіторська заборгованість	102 663	115 885	51 150	23 151
Грошові кошти та їх еквіваленти	7 028	6 694	43 445	13 152
Інші оборотні активи	950	993	1 090	2 730
Витрати майбутніх періодів	12 955	14 297	17 474	19 007
Баланс	936 796	1 028 305	1 236 606	1 038 285
Пасив				
I. Власний капітал	128 460	163 538	179 643	152 149
Зареєстрований капітал	85 000	85 000	85 000	85 000
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	43 460	78 538	94 643	67 149
II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення	126 762	151 668	269 318	628 398
Довгострокові кредити банків	126 762	151 668	159 849	514 111
Інші довгострокові інвестиції	0	0	109 469	114 287
III. Поточні зобов'язання і забезпечення	681 574	713 099	787 645	257 738
Короткострокові кредити банків	616 134	656 203	724 446	195 926
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	3 429	784	813	0
Поточні зобов'язання за розрахунками з бюджетом	14 212	8 864	9 182	3 138
з одержаних авансів	16 401	14 986	19 578	26 779
Поточні забезпечення	1 435	1 946	2 423	3 300
Доходи майбутніх періодів	10 669	10 583	0	0
Інші поточні зобов'язання	19 279	19 706	31 057	27 145
Баланс	936 796	1 028 305	1 236 606	1 038 285

Джерело: фінансова звітність ТОВ «УЛФ-ФІНАНС»

Дані звіту про фінансові результати ТОВ «УЛФ-ФІНАНС», тис. грн.

Показник	6М2017	2017	6М2018	2018	6М2019
Чистий дохід від реалізації продукції	416 492	1 286 802	730 396	1 625 286	813 862
Собівартість реалізованої продукції	341 800	1 074 705	573 858	1 288 739	661 204
Валовий прибуток (збиток)	74 692	212 097	156 538	336 547	152 658
Інші операційні доходи	38 235	221 933	99 688	146 369	337 590
Адміністративні витрати	11 041	38 720	27 407	54 388	26 383
Витрати на збут	6 987	33 227	19 446	40 546	23 670
Інші операційні витрати	51 010	250 232	120 819	213 292	358 817
Операційний прибуток (збиток)	43 889	111 851	88 554	174 690	81 378
Інші фінансові доходи	307	953	491	5 265	1 682
Фінансові витрати	17 163	56 142	48 279	118 085	67 370
Фінансові результати до оподаткування	27 033	56 662	40 766	61 870	15 690
Податок на прибуток	7 644	13 202	8 563	13 562	3 184
Чистий прибуток (збиток)	19 389	43 460	32 203	48 308	12 506

Джерело: фінансова звітність ТОВ «УЛФ-ФІНАНС»