

Рейтинговий звіт ESKA 002-005 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:	06.09.2018 р.
Рівень кредитних рейтингів:	uaBBB+
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 кредитних рейтингів агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало фінансову звітність ТОВАРИСТВА З ОБМЕЖЕНОЮ ВІДПОВІДАЛЬНІСТЮ «ЕСКА КАПІТАЛ» за I півріччя 2018 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 замовника

Дата	30.09.2016	26.12.2017	19.06.2018	06.09.2018
Рівень рейтингу:	uaBBB	uaBBB	uaBBB+	uaBBB+
Прогноз:	стабільний	стабільний	стабільний	позитивний
Рейтингова дія:	визначення	підтвердження	підвищення	підтвердження зі зміною прогнозу

Історія кредитного рейтингу випуску облігацій серії А

Дата	30.09.2016	26.12.2017	19.06.2018	06.09.2018
Рівень рейтингу:	uaBBB	uaBBB	uaBBB+	uaBBB+
Прогноз:	стабільний	стабільний	стабільний	позитивний
Рейтингова дія:	визначення	підтвердження	підвищення	підтвердження зі зміною прогнозу

Позичальник або окремих борговий інструмент з рейтингом **uaBBB** характеризується ДОСТАТНЬОЮ кредитоспроможністю порівняно з іншими українськими позичальниками або борговими інструментами. Рівень кредитоспроможності залежить від впливу несприятливих комерційних, фінансових та економічних умов.

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

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

Рівень кредитних рейтингів ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» підтримується:

- стійкими ринковими позиціями ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ», як одного з лідерів у сегменті фінансового та оперативного лізингу в Україні;
- диверсифікацією лізингового портфеля, а також збалансованістю активів та пасивів за строками до погашення;
- прибутковою діяльністю протягом останніх років;
- інформаційною відкритістю підприємства.

Рівень кредитних рейтингів ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» обмежується:

- високим рівнем боргового навантаження ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ»;
- ризиками погіршення фінансової дисципліни основних контрагентів підприємства;
- посиленням конкуренції, а також впливом інших негативних чинників на фінансовий ринок України.

Основні фінансові показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	2013	2014	2015	2016	2017	6M2018
Активи	32 659	27 549	29 733	64 111	91 386	153 080
Основні засоби	1 756	954	711	1 113	5 613	6 928
Довгострокова дебіторська заборгованість	25 485	19 026	3 695	19 015	26 607	55 427
Запаси	1 917	2 036	2 256	6 827	1 618	9 620
Дебіторська заборгованість за товари, роботи	-	52	12 583	31 873	47 860	68 244
Грошові кошти	69	1 403	3 275	888	2 212	3 411
Власний капітал	2 366	5 373	8 718	13 450	24 118	30 079
Кредити банків	29 501	19 676	3 837	27 786	53 187	58 217
Кредиторська заборгованість за товари, роботи	145	87	133	1 479	57	2 985
Інші поточні зобов'язання	442	2 025	16 760	15 739	10 761	11 275

Джерело: фінансова звітність ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ»

Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	2013	2014	2015	2016	6M2017	2017	6M2018
Чистий дохід	32 742	28 561	25 081	108 597	59 133	117 696	90 048
Операційний прибуток (збиток)	(704)	(707)	(2 049)	(6 461)	11 272	26 900	16 331
Чистий прибуток (збиток)	1 301	3 007	4 107	8 732	4 738	10 912	5 961
Рентабельність діяльності, %	4	11	16	8	8	9	7

Джерело: фінансова звітність ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ»

Загальна інформація На сьогодні ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» утримує стійкі ринкові позиції як один з лідерів - українських лізингових компаній. Підприємство надає повний спектр послуг фінансового та оперативного лізингу.

ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» 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, підприємство є членом Асоціації «Українське об'єднання лізингодавців», Українського бюро кредитних історій та офіційним партнером АСМАП. Станом на 30.06.2018 р. підприємство не має претензій або позовів від інших осіб, які знаходяться на розгляді у суді.

Згідно з останньою редакцією статуту підприємства станом на 30.06.2018 р. статутний капітал складає 200 000,0 грн. (сплачений у повному обсязі). Учасниками підприємства є дві фізичні особи. За даними компанії, чисельність штатних працівників підприємства станом на дату проведення рейтингової процедури – 19 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 підприємців та фізичних осіб. 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 I півріччі 2018 року, як і у минулі періоди, компанія активно збільшувала обсяг портфелю. У I півріччі поточного року, як і у минулі періоди, обсяг простроченої заборгованості (тіло та відсотки) не перевищував **2%** від лізингового портфелю, що свідчить **про збереження високої якості портфелю, у т. ч. завдяки постійному моніторингу фінансового стану основних клієнтів компанії.**

За оцінками рейтингового агентства концентрація лізингового портфеля за окремими контрагентами є невисока (на одного контрагента припадає **не більше 5%** від дебіторської заборгованості), **що безумовно є також позитивним фактором** та знижує рівень залежності підприємства від можливого погіршення фінансової дисципліни окремих контрагентів.

Стратегія розвитку ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» передбачає подальше зростання обсягу лізингового портфеля, що також відбуватиметься за рахунок коштів, залучених від розміщення відсоткових облігацій серії А. Так, у поточному році компанією заплановано збільшення лізингового портфелю орієнтовно на **30%**.

Серед основних конкурентів ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» можна виділити такі компанії: ТОВ «Автокредит Плюс», ОТП Лізинг, Український Лізинговий Фонд.

Слід зазначити, що в цілому операційна діяльність підприємства **не схильна до ризиків сезонності**.

Фінансові показники Станом на 30.06.2018 р. валюта балансу ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» становила 153 080,0 тис. грн. Істотне зростання за перші шість місяців 2018 року на **68%** було забезпечено збільшенням обсягу товарно-матеріальних запасів, а також дебіторської заборгованості (заборгованість за лізинговим договорами, 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 **20%**, позикові та залучені ресурси – на **80%**. Власний капітал підприємства дорівнював 30 079,0 тис. грн. (+5 961,0 тис. грн. за перші шість місяців 2018 року переважно 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 – 102 856,0 тис. грн. (**67%** активів), а також коштами від розміщення відсоткових облігацій власного випуску – 2 010,0 тис. грн. (**1%**).

Таким чином, операційна діяльність ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» у періоді, що аналізувався, була частково забезпечена власним капіталом, **51%** 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**, що є досить типовим для лізингових компаній України, які активно використовують банківські кредити у поточній діяльності.

Діяльність ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» за результатами перших місяців 2018 року була прибутковою, прибуток становив 5 961,0 тис. грн. (за I півріччя 2017 року – 4 738,0 тис. грн.). Додатний результат було забезпечено перш за все основною діяльністю, а саме надходженнями від фінансового лізингу в умовах помірних темпів зростання кредитного портфелю та, відповідно, витрат на обслуговування боргу. Вищезазначені чинники обумовили відносну стабільність основних показників рентабельності (Таблиця 1).

Таблиця 1. Динаміка основних показників рентабельності ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ»

Показник	2013	2014	2015	2016	6М2017	2017	6М2018	Динаміка (+/-)
Рентабельність діяльності, %	4	11	16,4	8,0	8,0	9,3	6,6	↓ 1,4 в. п.
Валова рентабельність, %	4,1	6,1	3,9	0,4	0,3	0,4	0,4	↑ 0,1 в. п.
Операційна рентабельність, %	*	*	*	*	19,1	22,9	18,1	↓ 1,0 в. п.

*показник має від'ємне значення

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

За результатами I півріччя 2018 року, чисті грошові потоки від операційної діяльності ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» мали від'ємне значення, що було зумовлено здійсненням витрат на оплату та придбання товарів. Операційна діяльність та

капітальні інвестиції (у т.ч. придбання основних засобів) було частково профінансовано за рахунок фінансової діяльності.

Боргові інструменти ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» активно використовує у поточній діяльності позикові ресурси, залучені у комерційних банках. Станом на 01.08.2018 р. сумарна заборгованість підприємства за кредитами складала **111 934,0 тис. грн.** (станом на 01.11.2017 р. – 60 073,7 тис. грн.). Графік погашення зобов'язань підприємства перед комерційними банками є **збалансованим та корелюється з графіком надходження платежів** за лізинговими угодами на 2018-2020 рр. при цьому у I півріччі поточного року спостерігається перевищення темпів зростання обсягу зобов'язань за банківськими кредитами над обсягами лізингового портфелю підприємства.

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 умовами 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 7 010,0 тис. грн. Відсотковий дохід за відповідні періоди (3-6), за даними ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ», було **сплачено своєчасно та у повному обсязі** на суму **163,2 тис. грн.**

Боргове навантаження Показники фінансової незалежності та автономії ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» за підсумками I півріччя 2018 року характеризувались відносною стабільністю, що було забезпечено позитивною динамікою обсягів отриманої виручки від основної діяльності. Показник ЕВІТДА, розрахований за останні 12 місяців, становив 34 364,0 тис. грн. (+22,3% у порівнянні з показником, розрахованим на 31.12.2017 р., викликане зростанням операційних надходжень) (Таблиця 2).

Таблиця 2. Основні показники боргового навантаження ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ»

Показник	2015	2016	9М2017	2017	6М2018	Динаміка
Коефіцієнт фінансової незалежності, %	29,3	21,0	20,0	26,4	19,7	-
Чистий робочий капітал, тис. грн.	4 308,0	-6 682,0	-16 891,0	-8 319,0	-32 371,0	↓ 24 052,0 тис. грн.
Коефіцієнт фінансової автономії, %	41,5	26,5	25,2	35,9	24,5	-
ЕВІТДА, тис. грн. (за останні 12 міс.)	7 597,0	17 835,0	25 880,0	28 093,0	34 364,0	↑ 22,3%
Чистий борг, тис. грн.	562,0	26 898,0	61 977,0	60 400,0	101 455,0	↑ 68,0%
Співвідношення чистого боргу та ЕВІТДА	0,1	1,5	2,4	2,2	3,0	↑ 0,8 п.
Покриття фінансових витрат опер. надходженнями	0,6	-*	2,1	1,6	1,9	↑ 0,3 п.

*показник має від'ємне значення

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

При цьому слід зазначити, що станом на 30.06.2018 р. чистий борг ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» зріс до **101 455,0 тис. грн. (+68,0%**, у т. ч. за рахунок залучення додаткових позикових ресурсів). Враховуючи вищезазначені чинники, показник співвідношення чистого боргу та ЕВІТДА зріс з **2,2 до 2,9**, що свідчить про **поступове підвищення рівня боргового навантаження** (темпи зростання можуть дещо прискоритись по мірі розміщення відсоткових облігацій власного випуску).

Рівень покриття фінансових витрат (обслуговування боргу) за рахунок операційних надходжень становив **1,9 – достатній рівень.**

Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску іменних відсоткових облігацій серії А ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» підтверджено на рівні **uaBBB+**, прогноз змінено на «**позитивний**»

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	2017	6М2018
I. Необоротні активи	27 241	19 979	4 410	20 132	32 437	62 450
Нематеріальні активи	-	-	4	4	3	3
Незавершені капітальні інвестиції	-	-	-	-	214	92
Основні засоби	1 756	954	711	1 113	5 613	6 928
Довгострокова дебіторська заборгованість	25 485	19 026	3 695	19 015	26 607	55 427
II. Оборотні активи	5 419	7 570	25 323	43 979	58 923	90 604
Запаси	1 917	2 036	2 256	6 827	1 618	9 620
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	-	52	12 583	31 873	47 860	68 244
Дебіторська заборгованість за виданими авансами	-	-	8	8	-	-
Дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом,	-	-	508	1 368	1 272	2 998
Дебіторська заборгованість за нарахованими доходами	-	-	1 123	1 257	874	2 194
Інша поточна дебіторська заборгованість	2 776	3 699	5 363	1 229	4 166	2 941
Грошові кошти та їх еквіваленти	69	1 043	3 275	888	2 212	3 411
Інші оборотні активи	-	158	1	19	169	174
Витрати майбутніх періодів	-	-	206	510	752	1 022
Баланс	32 659	27 549	29 733	64 111	91 386	153 080
Пасив						
I. Власний капітал	2 366	5 373	8 718	13 250	24 118	30 079
Зареєстрований капітал	200	200	200	200	200	200
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	2 166	5 173	8 518	13 250	23 918	29 879
II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення	29 501	19 676	697	9 762	20 891	36 372
Довгострокові кредити банків	29 501	19 676	697	9 762	20 891	34 362
Інші довгострокові зобов'язання	-	-	-	-	-	2 010
III. Поточні зобов'язання і забезпечення	793	2 450	20 318	40 899	46 377	86 629
Короткострокові кредити банків	-	-	3 140	18 024	10 069	23 855
Поточна заборгованість за довгостр. зобов'язаннями	-	-	-	-	22 227	44 639
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	351	475	133	1 479	57	2 985
Поточні зобов'язання за розрахунками з бюджетом	-	-	281	240	586	701
з одержаних авансів	-	-	4	3 313	2 312	3 147
з учасниками	-	-	-	2 104	340	-
Поточні забезпечення	-	-	-	-	24	27
Інші поточні зобов'язання	442	2 025	16 760	15 739	10 761	11 275
Баланс	32 659	27 549	29 733	64 111	91 386	153 080

Джерело: фінансова звітність ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ»

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

Показник	2013	2014	2015	2016	6М2017	2017	6М2018
Чистий дохід від реалізації продукції	32 742	28 561	25 081	108 597	59 133	117 696	90 048
Собівартість реалізованої продукції	31 411	26 824	24 106	108 153	58 984	117 330	89 675
Валовий прибуток (збиток)	1 331	1 737	975	444	149	366	373
Інші операційні доходи	-	2 213	1 225	1 151	16 943	39 604	24 800
Адміністративні витрати	-	-	2 341	4 167	1 605	4 045	3 769
Витрати на збут	-	-	-	1	719	1 681	819
Інші операційні витрати	4 557	4 657	1 928	3 888	3 496	7 344	4 254
Операційний прибуток (збиток)	(3 226)	(707)	(2 069)	(6 461)	11 272	26 900	16 331
Інші фінансові доходи	-	-	9 310	23 369	-	-	-
Інші доходи	11 707	11 730	19	406	-	184	37
Фінансові витрати	-	-	2 253	6 663	5 444	13 673	9 086
Інші витрати	6 856	7 339	-	-	-	-	-
Фінансові результати до оподаткування	1 626	3 685	5 007	10 651	5 828	13 411	7 282
Податок на прибуток	325	678	901	1 919	1 090	2 499	1 321
Чистий прибуток (збиток)	1 301	3 007	4 106	8 732	4 738	10 912	5 961

Джерело: фінансова звітність ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ»