

Рейтинговий звіт ESKA 002-002 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 01.06.2018 р. по 01.06.2020 р. після реєстрації НКЦПФР звіту про результати розміщення облігацій та отримання свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій по 16.05.2021 р.
Термін обігу:	
Термін погашення:	серії А – з 16.05.2021 р. по 15.05.2022 р.
Рейтингова дія:	оновлення
Дата визначення:	30.09.2016 р.
Дата оновлення:	26.12.2017 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 2016 рік, 9 місяців 2017 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
Рівень рейтингу:	uaBBB	uaBBB
Прогноз:	стабільний	стабільний
Рейтингова дія:	визначення	підтвердження

Історія кредитного рейтингу випуску облігацій серії А

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

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.

Рівень кредитних рейтингів ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» підтримується:

- сталими ринковими позиціями ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» у сегменті фінансового лізингу;
- диверсифікацією лізингового портфеля за основними контрагентами;
- інформаційною відкритістю підприємства.

Рівень кредитних рейтингів ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» обмежується:

- високим рівнем боргового навантаження ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ»;
- від'ємними чистими операційними грошовими потоками протягом останніх років, низьким рівнем покриття фінансових витрат;
- 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	9М2017
Активи	32 659	27 549	29 733	64 111	106 310
Основні засоби	1 756	954	711	1 113	3 819
Довгострокова дебіторська заборгованість	25 485	19 026	3 695	19 015	34 492
Запаси	1 917	2 036	2 256	6 827	3 471
Дебіторська заборгованість за товари, роботи	-	52	12 583	31 873	54 375
Грошові кошти	69	1 403	3 275	888	5 311
Власний капітал	2 366	5 373	8 718	13 450	21 424
Кредити банків	29 501	19 676	3 837	27 786	41 330
Кредиторська заборгованість за товари, роботи	145	87	133	1 479	67 288
Інші поточні зобов'язання	442	2 025	16 760	15 739	12 585

Джерело: фінансова звітність ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ»

Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	2013	2014	2015	9М2016	2016	9М2017
Чистий дохід	32 742	28 561	25 081	84 950	108 597	95 562
Операційний прибуток (збиток)	(704)	(707)	(2 049)	12 019	(6 461)	19 875
Чистий прибуток (збиток)	1 301	3 007	4 107	6 252	8 732	8 218
Рентабельність діяльності, %	4	11	16	7	8	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» займає сталі ринкові позиції як одного з лідерів - українських лізингових компаній. Підприємство надає послуги фінансового та оперативного лізингу.

Компанія має дев'ятирічний 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». Станом на 30.09.2017 р. підприємство не має претензій або позовів від інших осіб, які знаходяться на розгляді у суді.

Згідно з останньою редакцією статуту підприємства станом на 30.09.2017 р. статутний капітал складає 200 000,0 грн. (сплачений у повному обсязі). Учасниками підприємства є дві фізичні особи. За даними компанії, чисельність штатних працівників станом на дату проведення рейтингової процедури – **17 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.

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 **98%** від загального обсягу діяльності.
- у 2016-2017 рр. компанія активно збільшувала обсяг портфелю, який станом на 30.09.2017 р. становив **277,1 млн. грн.** (станом на 30.06.2016 р. – **86,6 млн. грн.**). Станом на 30.09.2017 р. ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» укладено **130** лізингових договорів.
- станом на 30.09.2017 р. обсяг всієї простроченої заборгованості (тіло та відсотки) складає не більше **2,3%** від лізингового портфелю, що свідчить про досить високу якість портфелю. Термін несвоєчасного погашення всієї простроченої заборгованості не перевищує **60 днів**.
- за оцінками рейтингового агентства концентрація лізингового портфелю за окремими контрагентами є невисока, що є безумовно позитивним фактором та знижує рівень залежності підприємства від можливого погіршення фінансової

дисципліни окремих клієнтів. 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.

Фінансові показники Станом на 30.09.2017 р. валюта балансу ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» становила **106 310,0 тис. грн.** Істотне зростання за 9 місяців 2017 року на **65,8%** 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.

Операційна діяльність ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» у періоді, що аналізувався, була частково забезпечена власним капіталом, близько **56%** активів припадало на більш ліквідні активи – грошові кошти на рахунках, поточна товарна дебіторська заборгованість. Проте, в умовах наявності суттєвого обсягу фінансових зобов'язань, рівень залежності діяльності підприємства від зовнішніх джерел фінансування є досить високим.

Діяльність ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» за результатами 9 місяців 2017 року була прибутковою, прибуток становив 8 218,0 тис. грн. (за результатами 9 місяців 2016 року – 6 252,0 тис. грн.). Додатний результат було забезпечено перш за все основною діяльністю, а саме надходженнями від фінансового лізингу за діючими договорами. Вищезазначені чинники обумовили позитивну динаміку основних показників рентабельності (Таблиця 1).

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

Показник	2013	2014	2015	9М2016	2016	9М2017	Динаміка (+/-)
Рентабельність діяльності, %	4	11	16,4	7,4	8,0	8,6	↑ 1,2 в.п.
Валова рентабельність, %	4,1	6,1	3,9	0,3	0,4	0,4	↑ 0,1 в.п.
Операційна рентабельність, %	.*	.*	.*	14,2	.*	20,8	↑ 6,6 в.п.

*показник має від'ємне значення

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

За підсумками трьох кварталів 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.

Джерелами фінансування операційної та інвестиційної діяльності виступали переважно позикові ресурси (чисті грошові потоки від фінансової діяльності за 9 місяців 2017 року становили (+) **25 327,0 тис. грн.**). При цьому слід також зазначити закріплення протягом останніх років негативної динаміки від'ємних вільних грошових потоків ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ».

Боргові інструменти ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» активно використовує у поточній діяльності позикові ресурси, залучені в комерційних банках. Станом на 01.11.2017 р. сумарна заборгованість підприємства за кредитами складала **60 073,7 тис. грн.**

В цілому, графік погашення зобов'язань підприємства перед комерційними банками є збалансованим та корелюється з графіком надходження платежів за лізинговими угодами на 2018-2020 рр.

Рішення про публічне розміщення облігацій було прийнято Загальними зборами учасників та затверджено Протоколом від 7 грудня 2017 року за № 071217/1-ЦП.

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%**.

Джерелами погашення та виплати відсоткового доходу є отримані від господарської діяльності кошти емітента, які залишаються після розрахунків з бюджетом і сплати інших обов'язкових платежів. Емітент зобов'язується не використовувати кошти, залучені від розміщення облігацій для формування і поповнення статутного капіталу та покриття збитків від господарської діяльності. Умовами запланованого випуску достроковий викуп (оферта) облігацій власниками **не передбачений**.

Виплата відсоткового доходу здійснюватиметься щомісячно, у встановлені умовами випуску терміни (1-2 дні після закінчення відсоткового періоду). Виплата доходу за I купонний період здійснюється 01-02.07.2017 р., всього передбачено 36 купонних періодів. Відсотковий дохід на 1–36 купонні періоди для облігацій встановлюється у розмірі 19,0% річних у гривні. Згідно з умовами запланованого випуску облігацій серії А розміщення цінних паперів передбачено у період з 01.06.2018 р. по 01.06.2020 р.

Боргове навантаження Показники фінансової незалежності та автономії ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» за результатами 9 місяців 2017 року характеризувались неістотним коливанням та перебували на задовільному рівні. Показник EBITDA, розрахований за останні 12 місяців, становив 25 880,0 тис. грн. (**+45,1%** у порівнянні з показником, розрахованим на 31.12.2016 р., у зв'язку зі зростанням обсягу операційних надходжень) (Таблиця 2).

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

Показник	2015	2016	9М2017	Динаміка
Коефіцієнт фінансової незалежності, %	29,3	21,0	20,0	-
Чистий робочий капітал, тис. грн.	4 308,0	-6 682,0	-16 891,0	-
Коефіцієнт фінансової автономії, %	41,5	26,5	25,2	-
ЕВІТДА, тис. грн. (за останні 12 міс.)	7 597,0	17 835,0	25 880,0	↑ 45,1%**
Чистий борг, тис. грн.	562,0	26 898,0	61 977,0	↑ 130,4%**
Співвідношення чистого боргу та ЕВІТДА	0,1	1,5	2,4	на ↑ 0,9 п**
Покриття фінансових витрат чистими опер. надходженнями	0,6	-*	-*	

*показник має від'ємне значення

**розраховано у порівнянні з показником станом на 31.12.2016 р.

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

Слід зазначити, що темпи зростання чистого боргу були суттєво більшими, так, станом на 30.09.2017 р. чистий борг ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» складав 61 977,0 тис. грн. (+**130,4%** у порівнянні з показником, розрахованим на 31.12.2016 р., у т. ч. за рахунок залучення додаткових позикових ресурсів). Враховуючи вищезазначені чинники, показник співвідношення чистого боргу та ЕВІТДА зріс до **2,4**, що в умовах низького рівня покриття фінансових витрат чистими операційними надходженнями, свідчить про **високий рівень** боргового навантаження ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ».

Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску іменних відсоткових облігацій серії А ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» підтверджено на рівні **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	9М2017
I. Необоротні активи	27 241	19 979	4 410	20 132	38 315
Нематеріальні активи	-	-	4	4	4
Основні засоби	1 756	954	711	1 113	3 819
Довгострокова дебіторська заборгованість	25 485	19 026	3 695	19 015	34 492
II. Оборотні активи	5 419	7 570	25 323	43 979	67 969
Запаси	1 917	2 036	2 256	6 827	3 471
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	-	52	12 583	31 873	54 375
Дебіторська заборгованість за виданими авансами	-	-	8	8	-
Дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом,	-	-	508	1 368	1 030
Дебіторська заборгованість за нарахованими доходами	-	-	1 123	1 257	1 058
Інша поточна дебіторська заборгованість	2 776	3 699	5 363	1 229	1 966
Грошові кошти та їх еквіваленти	69	1 043	3 275	888	5 311
Інші оборотні активи	-	158	1	19	59
Витрати майбутніх періодів	-	-	206	510	699
Баланс	32 659	27 549	29 733	64 111	106 310
Пасив					
I. Власний капітал	2 366	5 373	8 718	13 250	21 224
Зареєстрований капітал	200	200	200	200	200
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	2 166	5 173	8 518	13 250	21 224
II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення	29 501	19 676	697	9 762	27 217
Довгострокові кредити банків	29 501	19 676	697	9 762	27 217
III. Поточні зобов'язання і забезпечення	793	2 450	20 318	40 899	57 669
Короткострокові кредити банків	-	-	3 140	18 024	14 113
Поточна заборгованість за довгостр. зобов'язаннями	-	-	-	-	25 958
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	351	475	133	1 479	2 591
Поточні зобов'язання за розрахунками з бюджетом	-	-	281	240	830
з одержаних авансів	-	-	4	3 313	670
з учасниками	-	-	-	2 104	900
Поточні забезпечення	-	-	-	-	22
Інші поточні зобов'язання	442	2 025	16 760	15 739	12 585
Баланс	32 659	27 549	29 733	64 111	106 310

Джерело: фінансова звітність ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ»

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

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

Джерело: фінансова звітність ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ»