

Рейтинговий звіт ESKA 002-001 про визначення 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» – 23% річних на 1-12 відсоткові періоди
Термін розміщення:	серії «А» – з 16.10.2016 р. по 10.10.2017 р.
Термін обігу:	серії «А» – з дня наступного за днем реєстрації Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку звіту про результати розміщення облігацій та видачі свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій, по 21.10.2019 р. включно
Термін погашення:	серії «А» – з 21.10.2019 р. 22.10.2019 р.
Рейтингова дія:	визначення
Дата визначення кредитного рейтингу замовника та його боргових зобов'язань	30.09.2016 р.
Рівень кредитного рейтингу замовника та його боргових зобов'язань	uaBBB
Прогноз:	стабільний

Довгостроковий кредитний рейтинг визначено та оновлено за Національною рейтинговою шкалою, на що вказують літери **ua** у позначці кредитного рейтингу. Національна рейтингова шкала 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.

Для проведення процедури визначення кредитного рейтингу агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало повну фінансову звітність ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» за 2013-2015 рр. та І півріччя 2016 року, а також внутрішню інформацію, надану ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» у ході рейтингового процесу. Було проаналізовано інформацію стосовно усіх істотних аспектів діяльності ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ». Дані балансу та звіту про доходи та витрати наведено у Додатках до цього рейтингового звіту.

Визначення поточного кредитного рейтингу

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

Прогноз кредитного рейтингу «стабільний» вказує на відсутність на поточний момент передумов для зміни рівня кредитного рейтингу протягом року.

Історія кредитного рейтингу замовника

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

Історія кредитного рейтингу випуску облігацій серії «А»

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

Рейтингова оцінка ґрунтується на інформації, що надана 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.

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.

Рівень рейтингів ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» підтримується:

- високою ефективністю діяльності компанії;
- диверсифікацією лізингового портфеля за основними контрагентами;
- відсутністю валютних ризиків: лізинговий портфель та фінансові зобов'язання компанії номіновані в гривні;
- інформаційною відкритістю та прозорістю.

Рівень рейтингів ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» обмежується:

- очікуваним суттєвим зростанням рівня боргового навантаження;
- необхідністю збільшення капіталу в умовах зростання бізнесу;
- впливом негативних чинників на фінансовий ринок і невисокою та нестабільною діловою активністю в окремих секторах економіки, що може призвести до погіршення показників діяльності.

Основні фінансові показники, тис. грн.

Показник	31.12.2013	31.12.2014	31.03.2015	30.06.2015	31.09.2015	31.12.2015	31.03.2016	30.06.2016
Активи, млн. грн.	32 659	27 549	21 830	21 183	23 766	29 792	49 267	62 284
Чисті активи	3 159	7 872	6 704	9 316	20 731	25 955	32 237	33 664
Високоліквідні активи (грошові кошти)	69	1 403	420	3	686	3 275	662	534
Поточна дебіторська заборгованість	3 166	3 708	2 568	4 174	3 408	7 061	12 101	5 689
Інші необоротні активи	25 485	19 026	15 492	14 335	18 944	16 276	33 039	51 326
Власний капітал	2 366	5 373	6 468	7 454	9 137	8 718	9 889	11 072
Сплачений статутний капітал	200	200	200	200	200	200	200	200
Зобов'язання	29 501	19 676	15 126	11 867	3 035	3 837	17 030	28 620
Доходи	44 449	42 504	6 135	11 829	26 269	35 635	27 100	61 790
Чистий прибуток (збиток)	1 301	3 007	1 095	2 081	3 764	4 107	1 171	3 354
Рентабельність активів (ROA), %	4,4%	10,0%	5,0%	-	15,8%	14,3%	-	-
Рентабельність капіталу (ROE), %	75,9%	77,7%	16,9%	-	41,2%	58,3%	-	-

Резюме

ТОВАРИСТВО З ОБМЕЖЕНОЮ ВІДПОВІДАЛЬНІСТЮ «ЕСКА КАПІТАЛ» (далі ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ», емітент або компанія) було засновано у Києві 20 листопада 2008 року (свідоцтво про реєстрацію А01 №265780) із статутним капіталом 54 тис. грн. Єдиним учасником товариства на момент створення була фізична особа-резидент. У 2011 році загальними зборами учасників товариства було затверджено договір купівлі-продажу усієї частки власника у статутному капіталі ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ», за яким право власності на корпоративні права компанії у рівних частках (по 50%) набули два учасника – фізичні особи-резиденти. У липні 2011 року було прийнято рішення про збільшення статутного капіталу компанії за рахунок додаткових внесків до 200 тис. грн. із збереженням частки кожного з учасників. Станом на 13.07.2012 р. статутний капітал було сплачено в повному обсязі та в подальшому (до дати цього рейтингового звіту) його обсяг не змінювався.

Головний офіс компанії розташовано в м. Києві. Емітент не має дочірніх підприємств, філій, представництв та інших відокремлених підрозділів. Загальна кількість штатних працівників компанії на початок липня поточного року становила 7 осіб. Станом на 30.06.2016 р., як і впродовж 2013-2015 рр., корпоративні права ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» не було представлено у статутних капіталах суб'єктів економічної діяльності.

Діяльність Емітента зосереджена на наданні послуг фінансового та оперативного лізингу як юридичним, так і фізичним особам по всій території України. Компанія перебуває на обліку в Національній комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг: у 2011 році її було внесено до реєстру осіб, які не є фінансовими установами, але мають право надавати окремі фінансові послуги (довідка про взяття на облік юридичної особи ФЛ №460 від 03.11.2011 р.).

Компанія динамічно розвивається та активно збільшує обсяги надання лізингових послуг, передусім, приватним підприємствам малого та середнього бізнесу, ФОП та фізичним особам. Найбільша кількість клієнтів компанії знаходиться в Київській області, а також Вінницькій, Одеській, Львівській та Житомирській областях. Основними каналами продажу компанії є дилери техніки та легкових автомобілів.

Компанія здійснює надання лізингових послуг за рахунок як власних, так і залучених коштів. Рівень забезпечення діяльності власними коштами станом на початок поточного року був помірним, проте лише 1,8% власного капіталу формував статутний капітал. Протягом 2012-2015 рр. та I півріччя 2016 року діяльність компанії була прибутковою, що позитивно позначилось на динаміці капіталу. Загальний розмір власного капіталу ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» на початок поточного року становив майже 30% валюти балансу (станом на початок 2015 року – 19,5%), а рівень покриття лізингового портфелю власними коштами був понад 36% (17,1% станом на початок 2015 року). Зважаючи на стрімке зростання обсягів лізингового портфелю у I півріччі 2016 року питома вага власних коштів у ресурсній базі компанії скоротилась до 21,6%, а рівень покриття лізингового портфелю власними коштами зменшився до 12,8%. Таким чином, враховуючи динамічний розвиток ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» протягом поточного року та

плани щодо суттєвого збільшення обсягу лізингового портфеля у найближчій перспективі, існує необхідність збільшення капіталу.

Станом на 30.06.2016 р. зобов'язання ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» представлені заборгованістю за кредитами трьох банків на загальну суму 28,6 млн. грн., а також непогашеним залишком за залученою на зворотній основі у II півріччі 2015 року фінансовою допомогою обсягом 17,6 млн. грн. У поточному році емітент має наміри розмістити випуск облігацій серії А загальною номінальною вартістю 30,0 млн. грн. Усі позикові кошти залучаються з метою придбання техніки для подальшого надання її в лізинг. При цьому до кінця поточного року очікується суттєве зростання рівня боргового навантаження та збільшення питомої ваги короткострокового боргу у структурі фінансових зобов'язань компанії, що зумовлено наближенням термінів повернення фінансової допомоги.

Основним доходним активом Емітента є лізинговий портфель. Портфель помірно диверсифікований за контрагентами та термінами. На кінець червня 2016 року розподіл вартості лізингового портфеля за видами техніки виглядав наступним чином:

- 13,7% – вантажна техніка
- 72,1% – сільськогосподарська техніка
- 7,4% – легкові автомобілі
- 6,4% – спецтехніка.

Концентрація лізингового портфеля за окремими контрагентами помірна, що знижує ризики погіршення фінансового стану Емітента через зниження платіжної дисципліни окремо взятих лізингоотримувачів. Проте за окремими договорами встановлено сезонний графік платежів, що в свою чергу впливає на динаміку доходів компанії та може призводити в окремих періодах до пікових навантажень, пов'язаних із здійсненням платежів за власними борговими зобов'язаннями. Якість лізингового портфеля станом на 30.06.2016 р. була прийнятною. Співвідношення простроченої понад 30 днів заборгованості за комісіями з фінансового лізингу до обсягу доходів, отриманих компанією від фінансового лізингу у I півріччі 2016 року, становило 7%, термін прострочки не перевищує 4 місяці. Слід також відзначити відсутність валютної складової як у зобов'язаннях Емітента перед його кредиторами, так і в заборгованості клієнтів за договорами лізингу.

Ключовим чинником, що впливає на рівень ліквідності Емітента, є співвідношення строків погашення клієнтами-лізингоотримувачами зобов'язань на користь ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» та строків погашення нею власних зобов'язань. Умови співробітництва компанії з банками-партнерами передбачає отримання кредитів (кредитних ліній) під конкретні договори з клієнтами для придбання техніки з метою подальшої її передачі у фінансовий лізинг. Зважаючи на те, що умови укладених кредитних угод враховують графіки надходження платежів за лізинговими угодами, на сьогодні активи та пасиви компанії збалансовані за строками до погашення.

Доходи та витрати Емітента упродовж всього строку його діяльності зростали пропорційно масштабам залучення джерел формування ресурсної бази та укладення договорів лізингу. Динаміка платежів за договорами фінансового лізингу в цілому відповідала темпам зростання нарахованих відсотків за зобов'язаннями самої ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ». При цьому протягом 2013-2015 рр. темпи росту платежів були не рівномірні, що було зумовлено погіршенням економічної ситуації в країні та зниженням фінансової дисципліни окремих контрагентів. Зокрема, суттєве зменшення надходжень спостерігалось у I-III кварталах 2015 року. Саме в цей період відбулося скорочення обсягів лізингового портфеля та погашення більшої частини заборгованості за кредитами банків. Починаючи з IV кварталу 2015 року компанією були залучені кошти фінансової допомоги, які були спрямовані на придбання техніки, відповідно, позитивна динаміка збільшення обсягів лізингових платежів відновила. Протягом усього аналізованого періоду фінансовий результат діяльності ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» був позитивним. За результатами I півріччя 2016 року чистий прибуток компанії становив майже 3,4 млн. грн. (1,7 млн. грн. у I півріччі 2015 року), що було зумовлено високими темпами зростання доходів від фінансового лізингу в умовах помірних темпів росту адміністративних витрат та витрат на обслуговування боргу.

Стратегія розвитку ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» передбачає подальше зростання обсягу лізингового портфеля (на 50% до кінця 2016 року). Збільшення портфеля відбуватиметься в тому числі за рахунок коштів, залучених від розміщення облігацій.

Оцінка подальшого розвитку Емітента та його вразливості до окремих видів ризиків

ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» вживає заходи, спрямовані на зниження уразливості до індивідуальних ризиків, включаючи кредитний, ліквідності та операційний.

Компанія використовує досить прості інструменти та процедури ризик-менеджменту, які проте відповідають характеру її діяльності та розміру активів, складності операцій та достатності капіталу.

Лізинговий портфель компанії впродовж аналізованого періоду представлений виключно в гривні. Відповідно, чутливість доходів від основної діяльності до впливу коливань валютного курсу відсутня. Лізинговий портфель компанії значно диверсифікований за окремими позичальниками, що суттєво знижує залежність платоспроможності Емітента від діяльності та/або платіжної дисципліни окремих клієнтів.

На даний час ризик ліквідності для ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» є помірним, проте у подальшому може посилитись за рахунок:

- ризиків нестабільності грошових надходжень від контрагентів через погіршення їх платоспроможності;
- дисбалансу у структурі фінансових активів і пасивів за строками до погашення, в тому числі внаслідок зростання питомої ваги короткострокового боргу у структурі власних боргових зобов'язань компанії;

- нестабільної питомої ваги високоліквідних активів у валюті балансу;
- збереження складної ситуації в економіці країни (спільний чинник для фінансового сектору), що може надалі негативно впливати на фінансовий стан клієнтів Емітента, а відтак – також негативно впливати на якість та стабільність ресурсної бази і активів ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ»; у свою чергу, останнє здатне спричинити зростання незабезпечених розривів ліквідності Емітента.

Операційне середовище (у тому числі регуляторна база) на фінансовому ринку залишається складним, що може наражати Емітента на певні ризики у процесі взаємодії з основними контрагентами та контролюючими органами.

Інформація про облігації серії А

Рішення про відкрите (публічне) розміщення облігацій прийнято Загальними зборами учасників ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» (Протокол №13\09 від 13.09.2016 р.).

- характеристика облігацій: облігації іменні, відсоткові, звичайні (незабезпечені);
- кількість облігацій серії А: 30 000 (тридцять тисяч) штук;
- номінальна вартість облігації серії А: 1 000 (одна тисяча) гривень;
- загальна номінальна вартість випуску облігацій серії А: 30 000 000,00 (тридцять мільйонів) гривень;
- форма існування облігацій: бездокументарна;
- відсоткова ставка: 23 (двадцять три) відсотків річних на 1-12 періоди;
- строк обігу облігацій: з дня реєстрації НКЦПФР звіту про результати розміщення облігацій та видачі свідоцтва про реєстрацію випуску облігацій по 21.10.2019 р. включно;
- термін погашення: з 21.10.2019 р. по 22.10.2019 р.

Співвідношення суми облігацій серій А, на яку вони розміщуються, до розміру власного капіталу товариства станом на 30.06.2016 р. дорівнювало 2,7 рази. Таким чином, Емітент дотримався вимог частини третьої статті 8 Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок», згідно з якою юридична особа має право розміщувати відсоткові та/або дисконтні облігації на суму, яка не перевищує трикратного розміру власного капіталу або розміру забезпечення, що надається їй з цією метою третіми особами.

Фінансові ресурси, залучені від розміщення облігацій, в повному обсязі (30,0 млн. грн.) мають бути спрямовані на поповнення обігових коштів для придбання транспортних засобів.

Відсотковий дохід за облігаціями нараховується відповідно до відсоткових періодів. Кожний відсотковий період за облігаціями серії А складає 30 календарних днів. Виплата відсоткового доходу здійснюється протягом 2-х днів, наступних за датою закінчення відповідного відсоткового періоду. Відсоткова ставка на 1–12 відсоткові періоди для облігацій встановлюється в розмірі 23% річних.

Погашення облігацій і виплата відсоткового доходу за ними буде здійснюватися за рахунок доходу компанії, отриманого в результаті господарської діяльності емітента, що залишиться в його розпорядженні після розрахунків з бюджетом і сплати інших обов'язкових платежів.

Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» та випуску іменних відсоткових облігацій серії «А» ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ» визначено на рівні «aaBBB», прогноз «стабільний».

Голова рейтингового комітету

О. В. Шубіна

Начальник відділу рейтингів небанківських установ

О.К. Самойлова

Додатки

Дані балансу ТОВ «ЕСКА КАПІТАЛ», тис. грн.

Показник	31.12.2013	31.12.2014	31.03.2015	30.06.2015	30.09.2015	31.12.2015	31.03.2016	30.06.2016
Активи								
Необоротні	27 240,6	19 979,2	16 346,3	14 948,8	19 383,4	16 992,1	33 691,7	51 890,5
Нематеріальні активи	0,0	0,0		0,0		0,0		0,0
Остаточна вартість основних засобів	1 755,9	953,6	854,7	613,5	439,2	715,7	652,7	564,8
первісна вартість основних засобів	2 987,0	2 551,3	2 551,3	2 082,3	1 591,1	1 935,4	1 973,7	1 844,9
знос основних засобів	1 231,1	1 597,7	1 696,6	1 468,8	1 151,9	1 219,7	1 321,0	1 280,1
Довгострокові фінансові інвестиції	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Інші необоротні активи	25 484,7	19 025,6	15 491,6	14 335,3	18 944,2	16 276,4	33 039,0	51 325,7
Оборотні	5 418,8	7 569,6	5 484,1	6 234,1	4 382,6	12 799,4	15 575,7	10 393,3
Запаси	1 917,1	2 035,7	2 090,9	1 996,1	68,2	2 256,4	2 531,6	3 838,5
Дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги	0,0	52,0	275,3	32,0	490,0	0,0	0,0	0,0
Дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом	389,8	9,0	118,4	290,1	455,4	510,1	1 285,6	973,7
в тому числі з податку на прибуток	0,0	0,0	111,5	281,1	450,7	0,0	0,0	0,0
Інша поточна дебіторська заборгованість	2 775,7	3 698,7	2 337,8	3 602,8	2 501,5	6 550,5	10 815,3	4 715,1
Поточні фінансові інвестиції	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Грошові кошти	68,7	1 402,9	419,7	2,9	685,8	3 275,4	661,8	534,4
Витрати майбутніх періодів	267,5	213,2	238,5	174,8	180,1	206,3	281,4	329,7
Інші оборотні активи	0,0	158,1	3,5	135,4	1,6	0,7	0,0	1,9
Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Всього активів	32 659,4	27 548,8	21 830,4	21 182,9	23 766,0	29 791,5	49 267,4	62 283,8
Пасиви								
Власний капітал	2 365,9	5 372,8	6 467,7	7 454,0	9 136,6	8 718,1	9 888,8	11 072,4
Статутний капітал	200,0	200,0	200,0	200,0	200,0	200,0	200,0	200,0
Додатковий капітал	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Резервний капітал	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	2 165,9	5 172,8	6 267,7	7 254,0	8 936,6	8 518,1	9 688,8	10 872,4
Неоплачений капітал	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Довгострокові зобов'язання і забезпечення	29 500,8	19 676,4	15 126,2	11 799,1	1 255,0	3 836,8	17 030,2	28 619,6
Поточні зобов'язання і забезпечення	792,7	2 499,6	236,5	1 929,8	13 374,4	17 236,6	22 348,4	22 591,7
Короткострокові кредити банків	0,0	0,0	0,0	67,7	1 780,0	0,0	0,0	0,0
Поточна кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги	145,1	86,9	87,7	18,1	662,2	192,6	485,0	2 951,7
з бюджетом	206,0	388,2	34,9	185,5	324,4	281,2	256,1	485,8
Інші поточні зобов'язання	441,6	2 024,5	113,9	1 658,5	10 607,8	16 762,8	21 607,3	19 154,2
Зобов'язання, пов'язані з необоротними активами, утримуваними для продажу, та групами вибуття	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Всього пасивів	32 659,4	27 548,8	21 830,4	21 182,9	23 766,0	29 791,5	49 267,4	62 283,7

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

Показник	2013	2014	3 міс. 2015	6 міс. 2015	9 міс. 2015	2015	3 міс. 2016	6 міс. 2016
Чистий дохід від реалізації продукції	31 750,8	32 741,7	28 561,1	3 606,6	6 415,4	18 372,7	25 080,9	23 525,5
Інші операційні доходи	0,0	0,0	2 212,8	2 515,2	5 330,6	7 896,6	1 244,5	380,3
Інші доходи	5 548,7	11 707,4	11 730,4	13,3	82,6	0,0	9 309,8	3 193,9
Разом доходи	37 299,5	44 449,1	42 504,3	6 135,1	11 828,6	26 269,3	35 635,2	27 099,7
Собівартість реалізованої продукції	31 225,1	31 410,6	26 823,6	3 415,7	6 222,0	17 422,5	24 105,7	23 494,8
Інші операційні витрати	2 221,0	4 556,6	4 657,0	876,3	1 837,8	2 991,2	4 269,0	1 653,2
Інші витрати	2 775,8	6 856,0	7 338,5	748,2	1 687,6	2 091,8	2 252,6	524,0
Разом видатки	36 221,9	42 823,2	38 819,1	5 040,2	9 747,4	22 505,5	30 627,3	25 672,0
Прибуток від загальної діяльності	1 077,6	1 625,9	3 685,2	1 094,9	2 081,2	3 763,8	5 007,9	1 427,7
Податок на прибуток	231,0	324,5	678,4	0,0	0,0	0,0	901,4	257,0
Чистий прибуток або збиток	846,6	1 301,4	3 006,8	1 094,9	2 081,2	3 763,8	4 106,5	1 170,7