

Рейтинговий звіт ULFF 001-004 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:	30.04.2020 р.
Рівень кредитних рейтингів:	uaA+
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 кредитного рейтингу агентство «Кредит-Рейтинг» використовувало фінансову звітність ТОВАРИСТВА З ОБМЕЖЕНОЮ ВІДПОВІДАЛЬНІСТЮ «УЛФ-ФІНАНС» за II півріччя та 2019 рік у цілому, 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	30.04.2020
Рівень рейтингу:	uaA	uaA	uaA	uaA+
Прогноз:	стабільний	позитивний	позитивний	стабільний
Рейтингова дія:	визначення	підтвердження зі зміною прогнозу	підтвердження	підвищення зі зміною прогнозу

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 «**стабільний**» вказує на відсутність на поточний момент передумов для зміни рейтингу протягом року.

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

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:

- ризиками зниження ділової активності та погіршення фінансової дисципліни основних контрагентів;
- рівнем боргового навантаження ТОВ «УЛФ-ФІНАНС»;
- валютними ризиками, складними соціально-економічними умовами, загостренням епідеміологічної ситуації, а також впливом інших негативних чинників на фінансовий ринок України.

Основні фінансові показники

Основні балансові показники, тис. грн.

Показник	2017	6M2018	2018	6M2019	2019
Активи	936 796	1 028 305	1 236 606	1 038 285	1 109 806
Основні засоби	14 437	14 355	11 863	19 023	25 351
Довгострокова дебіторська заборгованість	376 433	392 501	470 724	377 544	366 265
Фінансові інвестиції	4 260	4 260	42 804	41 567	63 289
Запаси	9 090	13 190	6 498	11 690	4 605
Дебіторська заборгованість за товари, роботи	408 753	465 939	591 272	526 954	600 327
Грошові кошти	7 028	6 694	43 445	13 152	31 265
Власний капітал	128 460	163 538	179 643	152 149	170 316
Кредити банків	742 896	807 871	884 295	710 037	591 791
Кредиторська заборгованість за товари, роботи, аванси	19 830	15 770	20 391	26 779	1 460
Інші поточні зобов'язання	19 279	19 706	31 057	27 145	33 437

Джерело: фінансова звітність ТОВ «УЛФ-ФІНАНС»

Основні показники операційної діяльності, тис. грн.

Показник	6M2017	2017	6M2018	2018	2019
Чистий дохід від реалізації	416 492	1 286 802	730 396	236 970	195 145
Операційний прибуток (збиток)	43 889	111 851	88 554	56 605	29 245
Чистий прибуток (збиток)	19 389	43 460	32 203	48 308	30 673
Рентабельність діяльності, %	4,7	3,4	4,4	20,4	15,7

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 сучасному етапі своєї діяльності 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 17** 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.

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. У 2017-2019 рр. компанія продовжувала збільшення обсягу лізингового портфелю.

Слід також зазначити, що ТОВ «УЛФ-ФІНАНС» продовжує проводити політику якісної оптимізації структури портфелю, умов співпраці с 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 **7%** від загального обсягу), що **безумовно є позитивним фактором** та знижує ризики залежності від окремих контрагентів.

У 2019 році компанією було відкрито новий напрямок – продаж б/в авто у фінансовий лізинг. На сьогодні підприємство активно розвиває також нові напрями лізингових послуг: надання у лізинг обладнання (у т.ч. високоточного медичного обладнання) та устаткування. Враховуючі складну ситуацію на ринку, ТОВ «УЛФ-ФІНАНС» оперативно нарощує клієнтську базу, а саме співробітництво з крупними системними компаніями, які мають значну фінансову стійкість.

Фінансові показники Станом на 31.12.2019 р. валюта балансу ТОВ «УЛФ-ФІНАНС» становила **1 109 806,0 тис. грн.** Зростання у II півріччі 2019 року на **7,0%** було забезпечено збільшенням дебіторської заборгованості (у т.ч. за лізинговими угодами), а також поточними фінансовими інвестиціями. У структурі пасиві зростання відбулось за рахунок, відповідно залучення позикових ресурсів та власного капіталу.

Основними джерелами формування активів підприємства виступали: позикові та залучені ресурси – на **85%**, власний капітал – **15%**. Власний капітал підприємства дорівнював **170 316,0 тис. грн.** та був сформований, переважно зареєстрованим капіталом та нерозподіленим прибутком. Позикові та залучені ресурси практично повністю було представлено коштами, які надійшли у рамках діючих договорів, укладених з комерційними банками, а також коштами від розміщення відсоткових облігацій власного випуску – **878 872,0 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. Рівень **адекватності капіталу** підприємства залишається на **достатньому рівні**.

Діяльність ТОВ «УЛФ-ФІНАНС» за підсумками 2019 року була прибутковою, прибуток становив **30 673,0 тис. грн.** (за 2018 рік – **48 308,0 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).

Слід зазначити, що істотні коливання показників рентабельності було також зумовлено корегуванням фінансової звітності за 2018 рік у відповідності до вимог МСБО, при цьому кінцеві фінансові результати змін не зазнали.

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

Показник	6М2017	2017	6М2018	2018	6М2019	2019	Динаміка (+/-)
Рентабельність діяльності, %	4,7	3,4	4,4	20,4	1,5	15,7	↓ 4,7 в. п.
Валова рентабельність, %	17,9	16,5	21,4	50,2	18,8	31,8	↓ 18,4 в. п.
Операційна рентабельність, %	10,5	8,7	12,4	23,9	10,0	15,0	↓ 8,9 в. п.

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

За результатами 2019 року, чисті грошові потоки від операційної діяльності ТОВ «УЛФ-ФІНАНС», на відміну від попередніх періодів, мали додатне значення на рівні **220 344,0 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 більшою мірою профінансовано за рахунок власних ресурсів.

Боргові інструменти Станом на 01.02.2020 р. сумарна заборгованість підприємства за кредитами складала **605 063,0 тис. грн.** (станом на 01.07.2019 р. – **674 805,8 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.

Підприємство отримало постійні Свідоцтва про реєстрацію НКЦПФР від 27.06.2018 р. за № 47-53/2/2018. Станом на дату проведення рейтингової процедури облігації ТОВ «УЛФ-ФІНАНС» перебувають в обігу у обсязі 323 699 шт. Підприємство своєчасно та у повному обсязі сплатило відсотковий дохід за 5-й купонний період на суму 8 074,7 тис. грн.

Боргове навантаження Показники фінансової незалежності та автономії ТОВ «УЛФ-ФІНАНС» за підсумками 2019 року характеризувались неістотним діапазоном коливань. Показник ЕВІТДА, розрахований за останні 12 місяців, становив **37 373,0 тис. грн.** (-38% у порівнянні з показником, розрахованим на 31.12.2018 р.) (Таблиця 2).

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

Показник	2017	6М2018	2018	2019
Коефіцієнт фінансової незалежності, %	13,7	15,9	15,9	15,3
Чистий робочий капітал, тис. грн.	(262 589,0)	(243 491,0)	(341 620,0)	(253 848,0)
Коефіцієнт фінансової автономії, %	15,9	18,9	17,0	18,1
ЕВІТДА, тис. грн. (за останні 12 міс.)	115 469,0	160 430,0	60 575,0	37 373,0
Чистий борг, тис. грн.	735 868,0	801 177,0	950 319,0	847 607,0
Співвідношення чистого боргу та ЕВІТДА	6,4	4,9	15,3	22,7
Покриття фінансових витрат операційними надходженнями	2,1	1,8	0,5	1,6

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

Станом на 31.12.2019 р. чистий борг ТОВ «УЛФ-ФІНАНС» склав **847 607,0 тис. грн.** (-11%, у т. ч. за рахунок часткового погашення зобов'язань за раніше залученими позиковими ресурсами). Показник співвідношення чистого боргу та ЕВІТДА зріс з 15,3 до 22,7, 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 31.12.2019 р. становив **1,6 – задовільний рівень.** Як зазначалось раніше, істотні коливання показників ЕВІТДА, боргового навантаження, було частково зумовлено корегуванням фінансової звітності у відповідності до вимог МСБО.

Висновок

За результатами аналізу кредитний рейтинг випуску іменних відсоткових облігацій серій А-Г ТОВ «УЛФ-ФІНАНС» підвищено до рівня **uaA+**, прогноз змінено на «**стабільний**»

Голова рейтингового комітету

М. Б. Проценко

Начальник відділу корпоративних рейтингів

О. В. Чорноротов

Додатки

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

Актив	2017	6M2018	2018	2019
I. Необоротні активи	391 049	407 029	521 263	424 164
Нематеріальні активи	179	173	161	188
Основні засоби	14 437	14 355	11 863	25 351
Довгострокова дебіторська заборгованість	376 433	392 501	470 724	366 265
Довгострокові фінансові інвестиції	-	-	38 515	29 127
Відстрочені податкові активи	-	-	-	3 233
II. Оборотні активи	545 747	621 276	715 343	685 642
Запаси	9 090	13 190	6 498	4 605
Дебіторська заборгованість за товари та послуги	408 753	465 939	591 272	600 327
Дебіторська заборгованість за розрахунками з бюджетом,	48	18	125	-
Інша поточна дебіторська заборгованість	102 663	115 885	51 150	12 061
Грошові кошти та їх еквіваленти	7 028	6 694	43 445	31 265
Інші оборотні активи	950	993	1 090	968
Витрати майбутніх періодів	12 955	14 297	17 474	2 254
Баланс	936 796	1 028 305	1 236 606	1 109 806
Пасив				
I. Власний капітал	128 460	163 538	179 643	170 316
Зареєстрований капітал	85 000	85 000	85 000	85 000
Нерозподілений прибуток (непокритий збиток)	43 460	78 538	94 643	85 316
II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення	126 762	151 668	269 318	686 897
Довгострокові кредити банків	126 762	151 668	159 849	399 816
Інші довгострокові інвестиції	-	-	109 469	287 081
III. Поточні зобов'язання і забезпечення	681 574	713 099	787 645	252 593
Короткострокові кредити банків	616 134	656 203	724 446	189 956
Поточна кредиторська заборгованість за довгостроковими з-ми	-	-	-	2 019
Кредиторська заборгованість за товари та послуги	3 429	784	813	1 460
Поточні зобов'язання за розрахунками з бюджетом	14 212	8 864	9 182	3 775
з одержаних авансів	16 401	14 986	19 578	17 762
Поточні забезпечення	1 435	1 946	2 423	4 163
Доходи майбутніх періодів	10 669	10 583	-	-
Інші поточні зобов'язання	19 279	19 706	31 057	33 437
Баланс	936 796	1 028 305	1 236 606	1 109 806

Джерело: фінансова звітність ТОВ «УЛФ-ФІНАНС»

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

Показник	6М2017	2017	6М2018	2018	2019
Чистий дохід від реалізації продукції	416 492	1 286 802	730 396	236 970	195 145
Собівартість реалізованої продукції	341 800	1 074 705	573 858	118 085	133 018
Валовий прибуток (збиток)	74 692	212 097	156 538	118 085	62 127
Інші операційні доходи	38 235	221 933	99 688	146 369	662 116
Адміністративні витрати	11 041	38 720	27 407	54 388	59 047
Витрати на збут	6 987	33 227	19 446	22 854	29 900
Інші операційні витрати	51 010	250 232	120 819	131 407	606 051
Операційний прибуток (збиток)	43 889	111 851	88 554	56 605	29 245
Інші фінансові доходи	307	953	491	5 265	3 750
Фінансові витрати	17 163	56 142	48 279	-	700
Фінансові результати до оподаткування	27 033	56 662	40 766	61 870	32 295
Податок на прибуток	7 644	13 202	8 563	13 562	1 622
Чистий прибуток (збиток)	19 389	43 460	32 203	48 308	30 673

Джерело: фінансова звітність ТОВ «УЛФ-ФІНАНС»