

ЛИЗИНГИ

Результаты сегмента за 9 месяцев 2023 года

Марк Савиченко | Главный аналитик ИК «Иволга Капитал»
savichenko@ivolgacap.com | https://t.me/Mark_Savichenko

Дмитрий Александров | Управляющий директор ИК «Иволга Капитал»
aleksandrov@ivolgacap.com | +7 926 919 91 00

2023



СОДЕРЖАНИЕ

<u>Предисловие</u>	3
<u>Лизинговый портфель</u>	4
<u>Новый бизнес</u>	5
<u>Отношение портфеля к чистому долгу</u>	6
<u>Структура лизингового портфеля</u>	7
<u>Структура нового бизнеса</u>	8
<u>Концентрация лизингового портфеля</u>	8
<u>Финансовая отчетность</u>	9
<u>Собственный капитал и его доля в балансе</u>	9
<u>Заемные средства</u>	11
<u>Отношение долга к собственному капиталу</u>	12
<u>Первичные размещения в 2023 году</u>	13
<u>Графики погашения</u>	15
<u>Кредитные рейтинги</u>	16
<u>Приложение</u>	17
<u>Контакты</u>	18

ПРЕДИСЛОВИЕ

Лизинговая отрасль остаётся одной из крупнейших на рынке высокодоходных облигаций¹. По итогам 9 месяцев доля лизинговых компаний от объёма в обращении составила 12,1% (1,3 млрд руб.). Высокодоходный сегмент практически полностью финансируется средствами физических лиц. Мы постарались включить в обзор доступные данные по всем лизинговым компаниям эмитентам ВДО².

При этом значительная доля розничных инвесторов присутствует в некоторых выпусках лизинговых компаний «второго эшелона»³, и, по нашей оценке, эта доля будет увеличиваться, поэтому мы дополнительно включили в обзор доступные данные по эмитентам: Интерлизинг, ПР-Лизинг, Практика ЛК и Элемент Лизинг.

РЕЗЮМЕ

- Практически все компании из выборки показали значительный рост нового бизнеса за 9 месяцев 2023 года в сравнении с аналогичным периодом 2022 года. Больше половины компаний показали двукратный и выше рост по новому бизнесу.
- По структуре портфеля и нового бизнеса почти все компании остаются универсальными со специализациями, в основном, на оборудовании и спецтехнике.
- Концентрация портфеля по лизингополучателям остаётся умеренной, у большей части компаний на долю 10-ти крупнейших клиентов приходится от 30 до 50% портфеля.
- Доля собственного капитала в балансе и отношение заёмных и собственных средств значительно менялись только у компаний, изначально имевших аномальные значения. При этом внутри выборки компании достаточно сильно отличаются по данным показателям.
- Лизинговые компании продолжают играть важную роль на облигационном рынке. Среди эмитентов ВДО лизинговые компании привлекли с начала года 7,2 млрд руб. За январь - октябрь 2023 года начались размещения 24 новых выпусков, в том числе от 3 дебютантов.
- Рейтинговая динамика в отрасли положительная: повышения кредитных рейтингов по количеству соотносятся с нейтральными действиями и существенно превышает негативные рейтинговые действия.

¹ Кредитный рейтинг эмитента до BBB или без кредитного рейтинга.

² На момент написания обзора не были опубликованы отчёты за 9 месяцев 2023 года у Роял-Капитала, Солид-Лизинга и Финансовых Систем, поэтому данные компании упоминаются только в разделах с первичным рынком и рейтинговыми действиями.

³ Кредитный рейтинг эмитента от BBB+ до А.

ЛИЗИНГОВЫЕ КОМПАНИИ

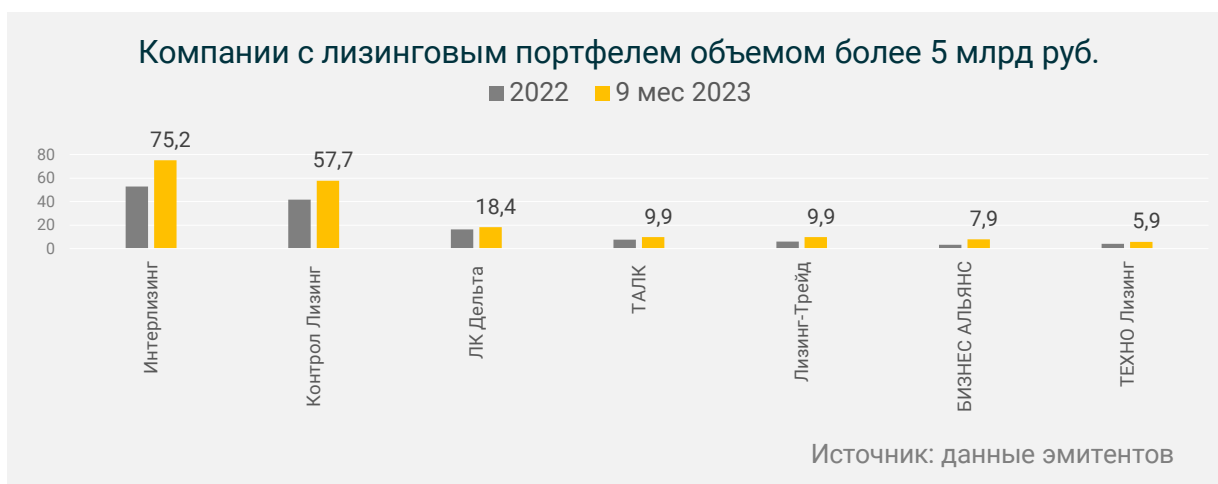
Лизинговый портфель

Большинство компаний, предоставивших операционные результаты для обзора, по итогам 9 месяцев 2023 года увеличили объем лизингового портфеля⁴ с начала года.

Наибольший рост портфеля с начала года наблюдается у БИЗНЕС АЛЬЯНСА (+143%), МСБ-Лизинга (+84%) и АРЕНЗЫ-ПРО (+81%).

Снизился объем портфеля у Бэлти-Гранда (-13%), Пионер-Лизинга (-5%) и МК Лизинга (-4%).

У оставшихся компаний средний рост портфеля составил примерно 40%.



⁴ Лизинговый портфель компании – объем задолженности лизингополучателей перед лизингодателем по текущим сделкам (с отчетной даты до конца срока) за вычетом задолженности, просроченной более чем на два месяца.

ЛИЗИНГОВЫЕ КОМПАНИИ

Новый бизнес

Динамика нового бизнеса⁵ схожа – существенный рост у большинства компаний.

Выделяется БИЗНЕС АЛЪЯНС, увеличивший объём нового бизнеса более чем в 13 раз в сравнении с 9 месяцами 2022 года⁶.

Более чем в 3 раза увеличился объём нового бизнеса у МСБ-Лизинга, практически в 3 раза у Пионер-Лизинга и Контрол Лизинга.

В 2 раза и более вырос новый бизнес у Лизинг-Трейд, Техно-Лизинга, Роделена, АРЕНЗА-ПРО, Специнвестлизинга, Аквилон-Лизинга и Петербургснаб.

Незначительное снижение нового бизнеса наблюдается у Бэлти-Гранда (-5% к 9 месяцам 2022 года).

Новый бизнес				
	млн рублей	9 мес.2022	9 мес.2023	Изменение
1	Интерлизинг	19 972	38 675	94%
2	Контрол Лизинг	5 794	14 990	159%
3	ЛК Дельта	8 077	12 670	57%
4	ТАЛК	2 518	4 259	69%
5	Лизинг-Трейд	2 020	4 088	102%
6	БИЗНЕС АЛЪЯНС	261	3 459	1224%
7	Технологии Лизинга и Финансы (ТЛФ)	2 095	3 188	52%
8	ТЕХНО Лизинг	1 435	3 045	112%
9	Лизинговые Решения	1 449	2 305	59%
10	СОБИ-ЛИЗИНГ	1 789	2 142	20%
11	Роделен	886	2 028	129%
12	ЭкономЛизинг	624	1 118	79%
13	МСБ-Лизинг	487	1 529	214%
14	ДиректЛизинг	788	1 506	91%
15	АРЕНЗА-ПРО	618	1 439	133%
16	МК Лизинг	982	1 072	9%
17	СпецИнвестЛизинг	366	876	140%
18	Аквилон-Лизинг	312	692	122%
19	Сеспель-Финанс	-	598	-
20	Петербургснаб	242	536	121%
21	Пионер-Лизинг	163	470	188%
22	БЭЛТИ-ГРАНД	388	370	-5%

Источник: данные эмитентов

⁵ Новый бизнес – это стоимость переданных клиентам предметов лизинга в течение рассматриваемого периода без НДС.

⁶ Отчасти такой рост связан с эффектом низкой базы, в 2022 году новый бизнес снизился в 6 раз в сравнении с 2021 годом.

ЛИЗИНГОВЫЕ КОМПАНИИ

Отношение портфеля к чистому долгу

Отношение портфеля к чистому долгу у большинства компаний из выборки с начала года существенно не изменилось.

Снижение отношения портфеля к долгу наблюдается у компаний, имевших изначально наиболее высокие показатели: Специнвестлизинг (снижение с 3,6 до 2,5) и АРЕНЗА-ПРО (с 3,2 до 2,2).

Значительный рост показателя наблюдается только у Сеспель-Финанс с 2,6 до 3,4.

В остальном, у лизинговых компаний показатель менялся незначительно (в диапазоне от -0,2 до +0,3).

По итогам 9 месяцев наибольшее покрытие наблюдается у Сеспель-Финанс, Интерлизинга и Специнвестлизинга.

Меньше единицы показатель традиционно у Пионер-Лизинга. Причина раскрыта в пресс релизе АКРА – существенный размер вложений в непрофильные активы в виде дочерних компаний АО НФКСИ, АО НФК-ФинТех и АО НФК-Сбережения⁷.



⁷ Пресс-релиз АКРА о подтверждении кредитного рейтинга ООО «Пионер-Лизинг»

ЛИЗИНГОВЫЕ КОМПАНИИ

Структура портфеля

Большинство компаний из выборки являются универсальными с точки зрения видов имущества, передаваемого в лизинг. Исключительная моно-специализация на оборудовании наблюдается только у АРЕНЗА-ПРО и у Сеспель-Финанс⁸ на спецтехнике.

Самым популярным видом имущества, передаваемого в лизинг, в нашей выборке является оборудование. Наиболее высокие доли у Аквилон-Лизинга (81%), МК Лизинга (87%), ЭкономЛизинга (67%), Специнвестлизинга (64%). В целом большинство лизинговых компаний в том или ином виде представлены в данном сегменте.

Вторым по популярности видом оборудования является спецтехника. Наибольшая доля у БИЗНЕС АЛЬЯНСА (57%), Петербургнаба (42%), ТЕХНО-Лизинга (30%) и Интерлизинга (29%).

Наименее популярным, как и ранее, остается коммерческая недвижимость. Большинство компаний либо совсем не представлены в сегменте, либо сегмент занимает несущественную часть портфеля. Наибольшая доля коммерческой недвижимости наблюдается в портфелях Пионер-Лизинга (32%) и Роделена (17%).

Высокая доля прочего в портфеле МСБ-Лизинга (38%) связана со специализацией компаний на лизинге железнодорожных вагонов, которые составляют 82% от прочего и 31% от всего лизингового портфеля.

Структура лизингового портфеля

	Аквилон-Лизинг	АРЕНЗА-ПРО	БИЗНЕС АЛЬЯНС	БЭЛТИ-ГРАНД	ДиректЛизинг	Интерлизинг	Лизинговые Решения	Лизинг-Трейд	МК Лизинг	МСБ-Лизинг	Петербургснаб	Пионер-Лизинг	Роделен	Сеспель-Финанс	СпецИнвестЛизинг	ТАЛК	ТЕХНО Лизинг	Технологии Лизинга и Финансы	СОБИ-ЛИЗИНГ	ЭкономЛизинг	ЛК Дельта	Контрол Лизинг
Спецтехника	7%	0%	57%	5%	12%	29%	11%	24%	3%	22%	42%	4%	3%	100%	12%	14%	30%	22%	27%	9%	6%	13%
Оборудование	81%	100%	42%	34%	38%	21%	2%	13%	87%	20%	31%	12%	54%	0%	64%	25%	36%	2%	19%	67%	14%	2%
Недвижимость	0%	0%	0%	13%	0%	0%	1%	12%	0%	1%	2%	32%	17%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	1%	3%	0%
Легковой автотранспорт	7%	0%	0%	30%	14%	16%	64%	10%	7%	2%	4%	4%	6%	0%	4%	4%	11%	63%	11%	5%	2%	39%
Коммерческий автотранспорт	3%	0%	0%	18%	1%	3%	19%	39%	3%	16%	9%	48%	15%	0%	6%	25%	22%	0%	43%	9%	1%	46%
Прочее	2%	0%	1%	0%	36%	31%	2%	3%	0%	38%	12%	0%	5%	0%	15%	32%	0%	13%	0%	9%	74%	0%

Источник: данные эмитентов, расчеты ИК Иволга Капитал

⁸ В портфеле компании представлена исключительно продукция завода-изготовителя, производящего полуприцепы и автоцистерны.

ЛИЗИНГОВЫЕ КОМПАНИИ

Структура нового бизнеса

Структура нового бизнеса за 9 месяцев 2023 года в высокой степени соотносится со структурой портфеля. Из изменений можно выделить рост доли спецтехники у БИЗНЕС АЛЬЯНСА до 79%, у Соби Лизинга до 68% и ТАЛК до 32%. Также до 44% выросла доля оборудования у ПионерЛизинга.

Структура нового бизнеса

	Аквилон-Лизинг	АРЕНЗА-ПРО	БИЗНЕС АЛЬЯНС	БЭЛТИ-ГРАНД	ДиректЛизинг	Интерлизинг	Лизинговые Решения	Лизинг-Трейд	МК Лизинг	МСБ-Лизинг	Петербургснаб	Пионер-Лизинг	Роделен	Сеспель-Финанс	СпецИнвестЛизинг	ТАЛК	ТЕХНО Лизинг	Технологии Лизинга и Финансы	СОБИ-ЛИЗИНГ	ЭкономЛизинг	ЛК Дельта	Контроль Лизинг
Спецтехника	2%	0%	79%	8%	8%	29%	13%	20%	2%	22%	31%	5%	3%	100%	14%	32%	34%	29%	68%	6%	3%	7%
Оборудование	85%	100%	19%	31%	37%	22%	2%	16%	89%	22%	28%	44%	58%	0%	46%	27%	36%	2%	19%	73%	28%	1%
Недвижимость	0%	0%	0%	4%	0%	0%	2%	12%	0%	1%	2%	4%	15%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	2%	1%	0%
Легковой автотранспорт	6%	0%	0%	42%	17%	16%	62%	11%	6%	2%	4%	9%	4%	0%	3%	5%	11%	53%	13%	5%	2%	48%
Коммерческий автотранспорт	6%	0%	0%	15%	2%	2%	18%	41%	3%	13%	12%	38%	17%	0%	5%	16%	18%	0%	0%	7%	3%	42%
Прочее	1%	0%	2%	0%	36%	31%	3%	0%	0%	39%	23%	0%	3%	0%	32%	21%	0%	16%	0%	7%	63%	2%

Источник: данные эмитентов, расчеты ИК Иволга Капитал

Концентрация лизингового портфеля

Концентрация лизингового портфеля отражает, какая доля от портфеля приходится на крупнейших лизингополучателей.

По итогам 9 месяцев 2023 года наиболее диверсифицированные по лизингополучателям портфели оказались у Интерлизинга, МК Лизинга, АРЕНЗА-ПРО и Лизинг-Трейда.

Концентрация лизингового портфеля

	Аквилон-Лизинг	АРЕНЗА-ПРО	БИЗНЕС АЛЬЯНС	БЭЛТИ-ГРАНД	ДиректЛизинг	Интерлизинг	Лизинговые Решения	Лизинг-Трейд	МК Лизинг	МСБ-Лизинг	Петербургснаб	Пионер-Лизинг	Роделен	Сеспель-Финанс	ТАЛК	ТЕХНО Лизинг	Технологии Лизинга и Финансы	СОБИ-ЛИЗИНГ	ЭкономЛизинг	ЛК Дельта	Контроль Лизинг
ТОП-1	17%	2%	33%	22%	6%	1%	14%	2%	1%	5%	9%	25%	12%	4%	10%	12%	15%	10%	8%	6%	9%
ТОП-5	55%	8%	92%	51%	22%	5%	44%	10%	6%	20%	36%	53%	35%	15%	23%	26%	46%	18%	24%	26%	27%
ТОП-10	71%	14%	99%	67%	36%	7%	61%	17%	10%	34%	53%	69%	48%	26%	32%	37%	66%	28%	34%	35%	35%

Источник: данные эмитентов

ЛИЗИНГОВЫЕ КОМПАНИИ

Финансовая отчетность

В предыдущих обзорах мы указывали, что с 2022 года все лизинговые компании были обязаны перейти на ФСБУ 25/2018, это существенно изменило принципы составления отчетности.

Предполагалось, что ФСБУ приведет отчетности ближе к нормам МСФО, сделает их более прозрачными, уменьшит возможности для «раздувания» баланса и выручки.

В действительности переход состоялся неполностью. Часть выручки у некоторых компаний всё ещё отражается по старым стандартам, нет общего способа отражения лизингового портфеля в балансе компаний, и присутствует множество других моментов, которые на текущем этапе не позволяют проводить корректного сравнения показателей отчетности компаний. При этом некоторые показатели отчетности всё ещё можно использовать для сравнения, но не забывая особенности трансформации отчетностей.

Также часть компаний готовят отчетность по МСФО, но в большинстве случаев на годовой основе⁹. По итогам 2023 года включим данные МСФО в обзор по всем компаниям, которые ее предоставят.

Собственный капитал и его доля в балансе

Большинство компаний продемонстрировали рост абсолютного размера собственного капитала с начала года. Наибольшие темпы роста наблюдаются у Петербургснаба (127%), Технологии Лизинга и Финансов (123%) и Интерлизинга (96%). Незначительное снижение собственного капитала случилось у Специнвестлизинга (-13%) и Бэлти Гранда (-8%), в обоих случаях снижение капитала связано с выплатой дивидендов.

Несмотря на рост абсолютного размера собственного капитала, доля собственного капитала в балансе у большинства компаний снизилась, в первую очередь, за счёт более быстрого темпа роста заёмных средств. Наибольшее снижение, как и в случае с покрытием портфелем долга, наблюдается у компаний с изначально высокими для отрасли значениями: АРЕНЗА-ПРО (-17,9 п.п.) и Специнвестлизинг (-10 п.п.).

Увеличили долю капитала Интерлизинг (+3,2 п.п.), МК Лизинг (+3,2 п.п.), Петербургснаб (+2,5 п.п.) и Технологии Лизинга и Финансы (+1,6 п.п.).

⁹ На текущий момент среди компаний из выборки МСФО отчетность готовят: Специнвестлизинг, Роделен, МСБ-Лизинг, Лизинг-Трейд, БИЗНЕС АЛЬЯНС (на годовой основе), Интерлизинг, ПР-Лизинг, Практика ЛК (2 раза в год), Элемент-Лизинг (ежеквартально).

ЛИЗИНГОВЫЕ КОМПАНИИ

Собственный капитал и его доля в балансе

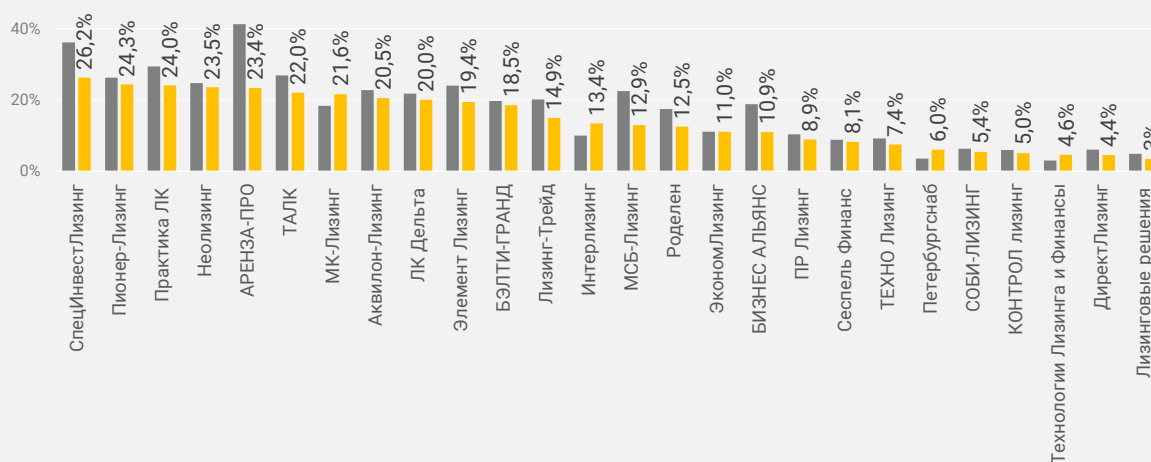
Собственный капитал

	тыс. рублей	2022	9 мес. 2023	Изменение
1	Интерлизинг	3 683 139	7 203 313	96%
2	Практика ЛК	4 479 497	5 098 460	14%
3	Элемент Лизинг	3 646 246	3 756 066	3%
4	ЛК Дельта	2 837 312	3 004 212	6%
5	КОНТРОЛ лизинг	1 418 949	2 047 999	44%
6	ТАЛК	1 868 970	1 916 561	3%
7	Лизинг-Трейд	1 070 415	1 125 868	5%
8	Пионер-Лизинг	875 813	928 829	6%
9	ПР Лизинг	667 452	749 091	12%
10	БИЗНЕС АЛЬЯНС	575 034	613 543	7%
11	СпецИнвестЛизинг	561 262	489 595	-13%
12	АРЕНЗА-ПРО	398 525	426 064	7%
13	Роделен	351 775	391 890	11%
14	МК Лизинг	356 204	384 363	8%
15	ТЕХНО Лизинг	333 132	355 487	7%
16	ЭкономЛизинг	210 491	269 266	28%
17	МСБ-Лизинг	250 090	258 513	3%
18	БЭЛТИ-ГРАНД	276 290	253 937	-8%
19	СОБИ-ЛИЗИНГ	197 267	225 527	14%
20	Аквилон-Лизинг	175 763	197 449	12%
21	Технологии Лизинга и Финансы	70 971	158 462	123%
22	ДиректЛизинг	124 541	133 449	7%
23	Сеспель-Финанс	109 171	120 606	10%
24	Лизинговые решения	86 659	91 444	6%
25	Петербургснаб	25 733	58 377	127%
26	Неолизинг	49 258	49 843	1%

Источник: отчетности РСБУ

Доля собственного капитала в балансе

■ 2022 ■ 9 мес 2023



Источник: данные РСБУ

ЛИЗИНГОВЫЕ КОМПАНИИ

Заемные средства

Из-за существенного роста нового бизнеса большинство лизинговых компаний увеличили размер кредитов и займов. В [приложении 1](#) графически показана взаимосвязь между темпом роста кредитов и заемов и темпом роста лизингового портфеля.

Более чем в два раза увеличили объём долга с начала года АРЕНЗА ПРО (+161%), БИЗНЕС АЛЬЯНС (+112%), МСБ-Лизинг (+108%) Единственная компания, снизившая объём заёмных средств, это МК Лизинг (-14%).

Заемные средства

	тыс. рублей	2022	9 мес. 2023	Изменение
1	Интерлизинг	29 583 052	42 144 991	42%
2	КОНТРОЛ лизинг	26 863 266	34 823 261	30%
3	Элемент Лизинг	10 552 671	14 628 355	39%
4	Практика ЛК	9 367 623	14 419 206	54%
5	ЛК Дельта	9 141 651	10 719 997	17%
6	ПР Лизинг	5 286 365	7 139 016	35%
7	Лизинг-Трейд	3 819 383	6 107 238	60%
8	ТАЛК	4 658 253	6 086 371	31%
9	БИЗНЕС АЛЬЯНС	1 956 502	4 152 242	112%
10	ТЕХНО Лизинг	2 992 783	4 092 081	37%
11	СОБИ-ЛИЗИНГ	1 933 025	2 863 163	48%
12	Пионер-Лизинг	2 339 350	2 749 347	18%
13	Роделен	1 433 535	2 320 950	62%
14	ДиректЛизинг	1 531 646	2 283 706	49%
15	Технологии Лизинга и Финансы	1 562 674	2 052 991	31%
16	МСБ-Лизинг	786 581	1 632 863	108%
17	Лизинговые Решения	974 306	1 555 340	60%
18	ЭкономЛизинг	1 117 312	1 429 299	28%
19	БЭЛТИ-ГРАНД	1 008 971	1 029 286	2%
20	МК Лизинг	1 197 526	1 029 098	-14%
21	СпецИнвестЛизинг	658 268	982 909	49%
22	АРЕНЗА-ПРО	373 358	975 236	161%
23	Сеспель-Финанс	771 317	864 928	12%
24	Петербургнаб	487 568	681 429	40%
25	Аквилон-Лизинг	530 570	666 263	26%
26	Неолизинг	134 554	144 219	7%

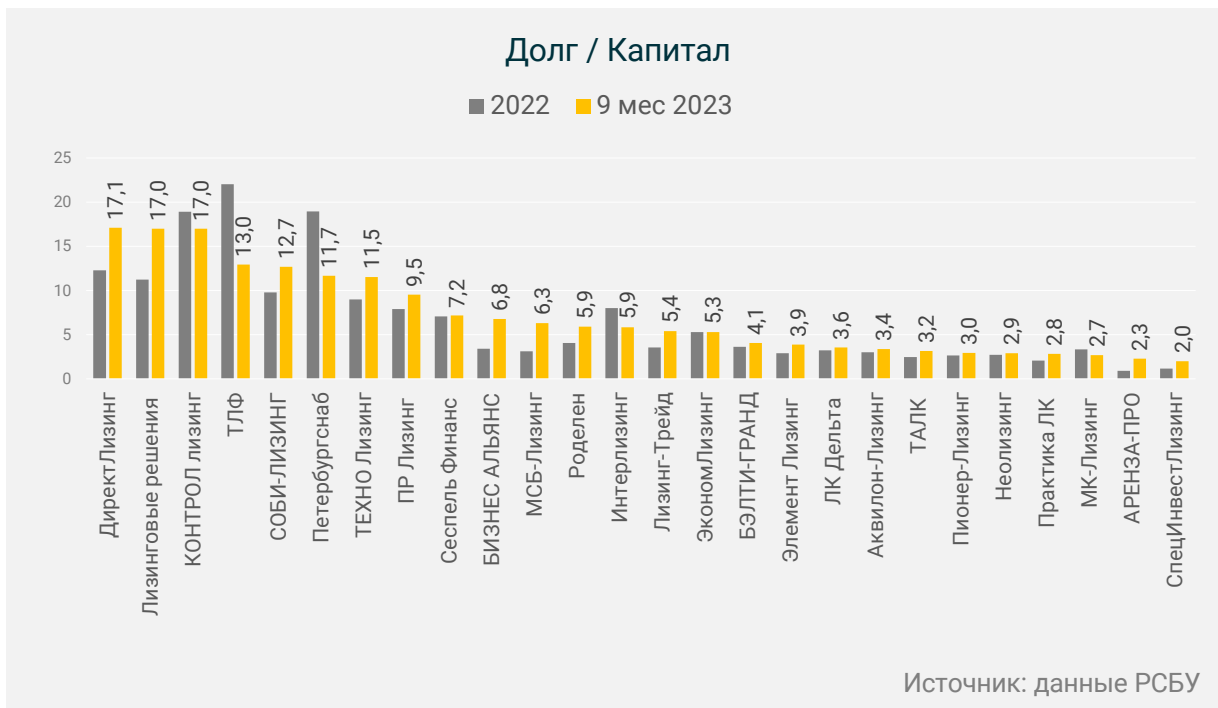
Источник: отчетности РСБУ

ЛИЗИНГОВЫЕ КОМПАНИИ

Долг / Капитал

Отношение долга к собственному капиталу практически обратно пропорционально доле капитала

в балансе. У большинства компаний показатель вырос с начала 2023 года.



ЛИЗИНГОВЫЕ КОМПАНИИ

Первичный рынок

Лизинговые компании – эмитенты ВДО за январь-октябрь 2023 года привлекли на первичном рынке 7,2 млрд рублей. С начала года продолжились продажи 5-ти выпусков, начавшихся еще в 2022 году, и стартовали размещения 24 новых выпусков. Помимо выпусков от действующих эмитентов в этом году на рынке дебютировали три компании: Неолизинг, КОНТРОЛ Лизинг и Финансовые системы.

Рост ставок последних месяцев привёл к удлинению срока размещений, на начало ноября на первичных торгах продолжалось размещение четырёх облигационных выпусков лизинговых компаний.

Наиболее представленными в отрасли организаторами для лизинговых компаний эмитентов ВДО стали ИК Иволга Капитал (27%), ИФК Солид (13%), Банк Синара (9%).

Размещения лизинговых компаний продолжают и при высоких ставках – в первой половине ноября состоялось размещение дебютного выпуска МК-Лизинг. Также с новыми выпусками в ноябре планируют выйти действующие эмитенты Бэлти Гранд, Директ Лизинг и Соби-Лизинг.

Бумага	Начало размещения	Размещено за янв-окт.2023	Доходность	Рейтинг	Организатор
ПионЛизБР5	07.06.2022	178 773	RUONIA 6M + 7%	V+(RU)	ИК НФК-Сбережения
БЭЛТИ БОП5	22.08.2022	191 681	14,9%	Нет	Без организатора
РоялКапБО8	14.09.2022	82 384	17,0%	BB ru	Совкомбанк
СОБИЛИЗ1Р1	01.11.2022	74 840	17,2%	ruBB	ИВА Партнерс, РИКОМ-ТРАСТ
СолЛизБ007	23.12.2022	217 372	15,5%	V+ ru	ИФК Солид, РИКОМ-ТРАСТ
ЛТрейд 1Р6	19.01.2023	150 000	15,5%	ruBBB-	Иволга Капитал
Роделен1Р4	31.01.2023	250 000	14,9%	ruBBB	Иволга Капитал
АРЕНЗА1Р01	09.02.2023	300 000	15,5%	BB+(RU)	БКС КИБ, Банк Синара, ИФК Солид, МТС-Банк, Тинькофф Банк
ЛТрейд 1Р7	07.03.2023	150 000	15,5%	ruBBB-	Иволга Капитал
АЛЬЯНС 1Р1	16.03.2023	500 000	15,7%	BB(RU)	Альфа-Банк, Банк РОССИЯ, Транскапиталбанк
АквилонЛР2	13.04.2023	100 000	15,3%	BB+(RU)	РИКОМ-ТРАСТ
ЭконЛиз1Р4	16.05.2023	100 000	14,8%	ruBB+	Иволга Капитал
ЛТрейд 1Р8	23.05.2023	200 000	15,5%	ruBBB-	Иволга Капитал
СОБИЛИЗ1Р2	30.05.2023	200 000	15,3%	ruBB	ИВА Партнерс
МСБЛизЗР01	13.06.2023	300 000	14,4%	BBB-(RU)	Без организатора
АРЕНЗА1Р02	04.07.2023	400 000	13,8%	BB+(RU)	БКС КИБ, Банк Синара, Газпромбанк, Диалот, ИФК Солид, Россельхозбанк
ЛТрейд 1Р9	04.07.2023	150 000	14,9%	ruBBB-	Иволга Капитал
ДрктЛиз2Р1	06.07.2023	200 000	14,8%	BB+(RU)	Цифра брокер
РоялКапБО9	12.07.2023	100 000	15,9%	BB ru	Альфа-Банк, Совкомбанк
ЛТрейд 1Р9 (доп. выпуск)	25.07.2023	150 000	14,9%	ruBBB-	Иволга Капитал
Неолизинг1	09.08.2023	100 000	18,4%	Нет	ИК Велес Капитал
ЭконЛиз1Р5	16.08.2023	100 000	16,4%	ruBB+	Иволга Капитал
CTRLиз1Р1	31.08.2023	1 000 000	17,5%	ruBB+	Банк Синара, Иволга Капитал
ФИНСИСТ 01	31.08.2023	396 627	17,2%	ruBB	Альфа-Банк, ИВА Партнерс, РИКОМ-ТРАСТ, Совкомбанк
СолЛиз Б01	15.09.2023	700 000	КС ЦБ РФ + 4%	V+ ru	ИФК Солид
АЛЬЯНС 1Р2	21.09.2023	31 378	15,9%	BB(RU)	Банк Россия АО
Роделен2Р1	10.10.2023	524 286	16,9%	ruBBB	БКС КИБ, Газпромбанк
АРЕНЗА1Р03	19.10.2023	123 193	15,5%	BB+(RU)	БКС КИБ, Банк Синара, Газпромбанк, ИФК Солид, Россельхозбанк
ЛТрейд1Р10	23.10.2023	200 000	18,5%	ruBBB-	Иволга Капитал

Источник: Московская Биржа, расчеты ИК Иволга Капитал

ЛИЗИНГОВЫЕ КОМПАНИИ

Первичный рынок

Объёмы размещений лизинговых компаний из «второго эшелона» в силу более крупного масштаба бизнеса существенно превышают размещения ВДО. Только по четырём выбранным компаниям объём первичных размещений составил 22 млрд руб.

Бумага	Начало размещения	Размещено за янв-окт.2023	Доходность	Рейтинг	Организатор
ЭлемЛиз1Р4	16.02.2023	2 500 000 000	11,08%	A(RU) / ruA	БКС
ИнтЛиз1Р05	14.03.2023	3 000 000 000	12,55%	ruA-	Уралсиб
ПР-Лиз 2Р2	23.06.2023	1 500 000 000	13,2%	BBB+(RU)	БКС КИБ, Газпромбанк, ИК Финам, Россельхозбанк
ПрактЛК1Р1	11.07.2023	2 000 000 000	11,5%	ruA	Альфа-Банк, Банк ФК Открытие, ВТБ Капитал Трейдинг, Совкомбанк
ЭлемЛиз1Р5	20.07.2023	3 000 000 000	10,5%	A(RU) / ruA	БКС КИБ, Ингосстрах Банк
ИнтЛиз1Р06	28.08.2023	4 500 000 000	14,2%	ruA-	Альфа-Банк, ВТБ Капитал Трейдинг, Совкомбанк, Тинькофф Банк
ЭлемЛиз1Р6	18.10.2023	2 500 000 000	16,6%	A(RU) / ruA	БКС КИБ, Банк Синара
ПрактЛК1Р2	25.10.2023	3 000 000 000	16,3%	ruA	Альфа-Банк, Совкомбанк

Источник: Московская Биржа, расчеты ИК Иволга Капитал

Крупные лизинговые компании также готовят размещение новых выпусков на ноябрь, на данный момент анонсирован новый, седьмой по счету, выпуск Интерлизинга.

ЛИЗИНГОВЫЕ КОМПАНИИ

Графики погашения

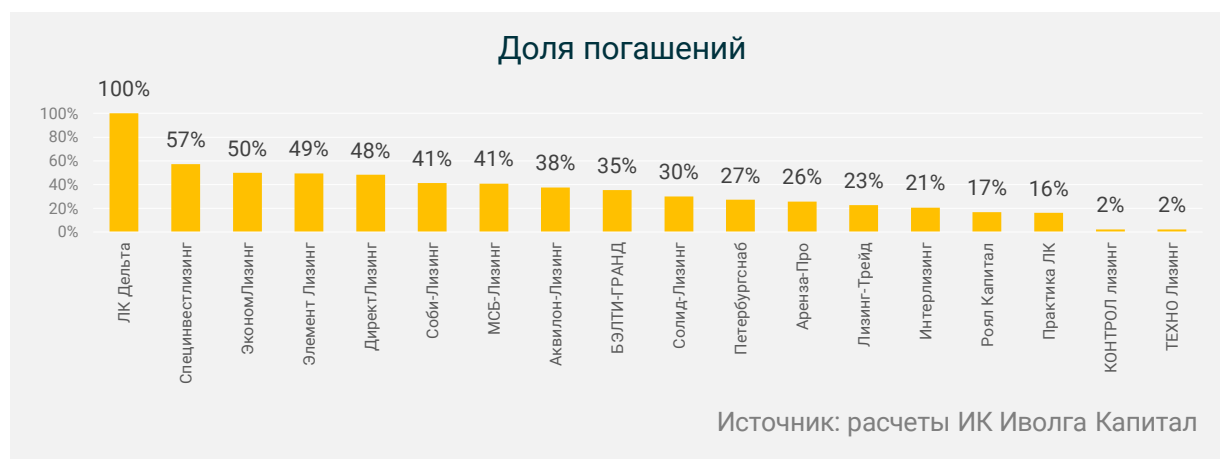
В ближайшие 12 месяцев лизинговым компаниям из нашей выборки предстоит погасить 10,8 млрд рублей, 7,9 млрд из которых приходится на эмитентов инвестиционного уровня. В абсолютном выражении наибольшая сумма погашений предстоит Элемент Лизингу (4,4 млрд руб.) и Интерлизингу (2,7 млрд руб.).

Среди эмитентов ВДО наибольшая сумма погашений у Лизинг-Трейда (500 млн руб.), Солид-Лизинга¹⁰ (487 млн руб.) и Директ Лизинга (310 млн руб.).

млн рублей	Аквилон-Лизинг	АРЕНЗА-ПРО	БЭЛТИ-ГРАНД	Директ Лизинг	КОНТРОЛ лизинг	ЛК Дельта	Лизинг-Трейд	МСБ-Лизинг	Петербургснаб	Роял Капитал	Специнвестлизинг	Соби-Лизинг	Солид-Лизинг	ТЕХНО Лизинг	ЭкономЛизинг	Интерлизинг	Практика ЛК	Элемент Лизинг
ноя			21				42	21	0,1		15	9	30					221
дек		30	23	200			42	21	0,1	75		9	143			622		721
янв			11	13		92	42	26	0,1			9	15					471
фев	25		25				42	17	0,1		16	9	30				90	221
мар		30	23				42	22	0,1			9	119			623	90	721
апр			11	12		93	42	18	0,1			9	15		200		90	471
май	25	30	25				42	17	0,1		15	9	30				90	221
июн		30	23				41	14	0,1			9	70			622	90	221
июл			11	13		92	41	26	0,1			9					90	471
авг	25	30	23				41	26	0,1		16	9	15			577	90	221
сен		70	12	60	9		41	26	0,1			9	20	25		263	90	221
окт		30	24	12	12		42	15	0,1			9					90	221
Итого	75	250	232	310	21	277	500	249	1,6	75	62	108	487	25	200	2 707	810	4 409

Источник: расчеты ИК Иволга Капитал

По отношению к объёму облигаций в обращении наибольшая доля погашений у ЛК Дельта (100%), Специнвестлизинга (57%), ЭкономЛизинга (50%).



¹⁰ В том числе учитываются выпуски коммерческих облигаций.

ЛИЗИНГОВЫЕ КОМПАНИИ

Кредитные рейтинги

Рейтинговая динамика отрасли в целом положительная. Среди 23 рейтинговых действий текущего кредитного цикла 9 положительных, 9 нейтральных и всего 3 негативных действия.

Часть формально нейтральных присвоений рейтингов в действительности является повышением рейтинга, так Лизинг-Трейд при переходе из АКРА в Эксперт РА повысил кредитный рейтинг с BB+ до BBB-, аналогично МСБ Лизинг получил повышение кредитного рейтинга с BB+ до BBB-, перейдя из Эксперт РА в АКРА, ещё одно повышение при переходе было у АРЕНЗА-ПРО с BB до BB+.

Среди положительных рейтинговых действий нужно выделить повышение рейтинга у ДиректЛизинга, ЭлементЛизинга, Аквилон Лизинга, Практика ЛК и ЛК Дельта.

Положительный прогноз по кредитному рейтингу присвоен БИЗНЕС АЛЬЯНСУ

Рейтинговые действия

	Эмитент	Дата	Рейтинг	Действие	Прогноз
1	ТЕХНО Лизинг	21.11.2022	BBB-(RU)	Подтверждение	Стабильный
2	ЛК Дельта	24.11.2022	ruBBB	Повышение	Стабильный
3	ТАЛК Лизинг	07.02.2023	BBB(RU)	Подтверждение	Стабильный
4	КОНТРОЛ лизинг	07.03.2023	ruBB+	Подтверждение	Стабильный
5	Соби-Лизинг	22.03.2023	ruBB	Подтверждение	Стабильный
6	Практика ЛК	25.05.2023	ruA	Повышение	Стабильный
7	Аквилон-Лизинг	08.06.2023	BB+(RU)	Повышение	Стабильный
8	Лизинг-Трейд	21.06.2023	ruBBB-	Присвоение	Стабильный
9	АРЕНЗА-ПРО	26.06.2023	BB+(RU)	Присвоение	Стабильный
10	Финансовые Системы	27.06.2023	ruBB	Присвоение	Стабильный
11	Роял Капитал	06.07.2023	BB ru	Понижение	Стабильный
12	МСБ-Лизинг	18.07.2023	BBB-(RU)	Присвоение	Стабильный
13	Интерлизинг	20.07.2023	ruA-	Подтверждение	Стабильный
14	Пионер-Лизинг	04.08.2023	B+(RU)	Подтверждение	Негативный
15	ЭкономЛизинг	09.08.2023	ruBB+	Подтверждение	Стабильный
16	БИЗНЕС АЛЬЯНС	14.08.2023	BB(RU)	Подтверждение	Позитивный
17	Солид-Лизинг	28.09.2023	B+ ru	Подтверждение	Стабильный
18	ПР Лизинг	13.10.2023	BBB+(RU)	Подтверждение	Негативный
19	ЛК Роделен	13.10.2023	ruBBB	Подтверждение	Стабильный
20	МК Лизинг	16.10.2023	ruBB+	Присвоение	Стабильный
21	Сеспель-Финанс	20.10.2023	ruB	Подтверждение	Стабильный
22	Элемент Лизинг	27.10.2023	A(RU)	Повышение	Стабильный
23	ДиректЛизинг	03.11.2023	BB+(RU)	Повышение	Стабильный

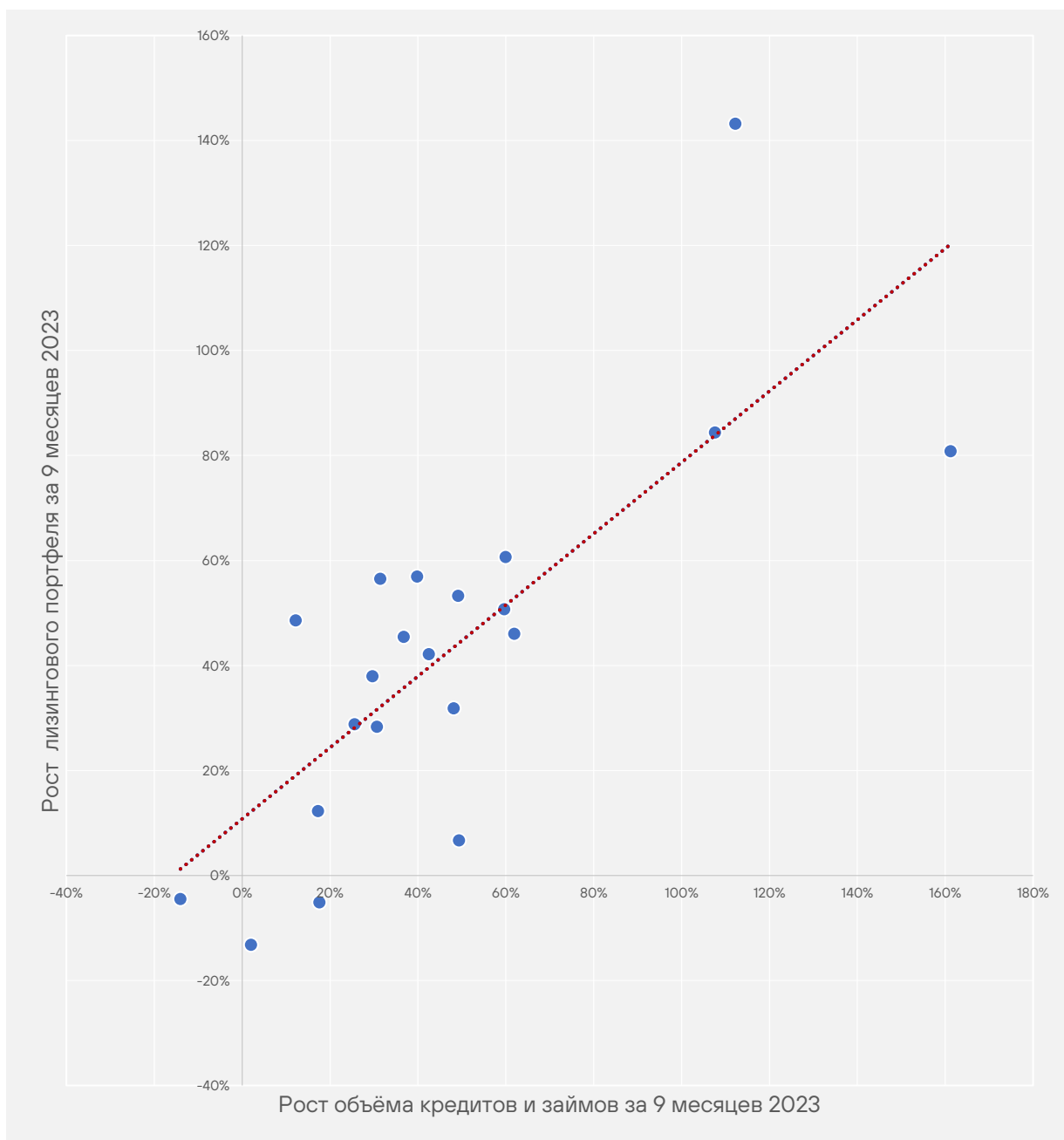
Источник: сайты рейтинговых агентств

ПРИЛОЖЕНИЕ 1

Взаимосвязь между ростом лизингового и кредитного портфеля у 21 лизинговой компании из выборки, по которым доступны оба показателя.

Каждая точка – результаты по росту долга и портфеля у отдельной лизинговой компании.

Мы видим, что в большинстве случаев рост долга у лизинговых компаний связан с таким же увеличением масштабов бизнеса, а именно лизингового портфеля. Поэтому при анализе роста долговой нагрузки лизинговой компании необходимо соотносить темпы роста долга с темпами роста масштабов бизнеса компании.



Марк Савиченко | Главный аналитик ИК «Иволга Капитал»
savichenko@ivolgacap.com | +7 981 469 35 09

Дмитрий Александров | Управляющий директор ИК «Иволга Капитал»
aleksandrov@ivolgacap.com | +7 926 919 91 00

Надежда Толстикова | Начальник отдела по работе с эмитентами ИК «Иволга Капитал»
tolstikova@ivolgacap.com | +7 902 945 37 69

Ограничение ответственности

Настоящий информационный материал подготовлен исключительно в информационных целях. Несмотря на то, что ООО ИК «Иволга Капитал» применило все разумные меры, чтобы обеспечить точность и правильность содержащейся в данном информационном материале сведений, а также прилагало разумные усилия для получения информации из надежных, по мнению ООО ИК «Иволга Капитал», источников, ООО ИК «Иволга Капитал» не дает, прямо или косвенно, никаких заверений или гарантий, содержащихся в настоящем информационном материале. Специальных исследований, направленных на выявление фактов неполноты и недостоверности указанной информации, не проводилось. Никакая часть настоящего документа или факт опубликования информационного материала не могут служить основанием для какого-либо договора, обязательства или решения об инвестировании. Данный материал подготовлен исключительно в целях ознакомления получателей с информацией, способной помочь им при самостоятельной оценке вопросов, сделок или компаний (эмитентов), упомянутых в настоящем материале. Организатором не предоставляется никаких гарантий, явных или подразумеваемых, что информация или мнение, представленные в настоящем документе, являются справедливыми, точными, адекватными, полными или правильными.

Данный информационный материал не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, офертой, предложением о продаже или предложением делать оферту о подписке на какие-либо ценные бумаги или их приобретении. Ни эмитент, ни его аффилированные лица или представители эмитента и Организатора не несут никакой ответственности (за действия по неосторожности или по иным основаниям) за убытки, возникшие каким-либо образом в результате использования настоящего материала либо его содержания, либо причиненные иным образом в связи с публикацией данного материала. Финансовые инструменты либо операции, упомянутые в данном документе, могут не соответствовать инвестиционному профилю инвестора. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и толерантности к риску является задачей инвестора.

Все перечисленные в данном материале заявления, не касающиеся факта, произошедшего в прошлом, могут считаться прогнозными заявлениями. В таких заявлениях, в связи с известными и не известными рисками, факторами неопределенности и иными факторами, находящимися вне контроля эмитента и/или Организатора, фактические результаты могут существенно отличаться от прогнозируемых. Данные прогнозные заявления основаны на многочисленных предположениях относительно нынешней и будущей бизнес-стратегии эмитента и среды, в которой ожидается ведение эмитентом деятельности в будущем. По своей природе прогнозные заявления связаны с рисками и факторами неопределенности, зависящими от обстоятельств, которые могут возникнуть или не возникнуть в будущем. Прогнозные заявления делаются на дату составления настоящего материала и эмитент категорически отрицает наличие любых обязательств по обновлению или пересмотру прогнозных заявлений, сделанных в настоящем документе, для отражения связанных с возникновением таких обстоятельств изменений в ожиданиях или перемен в условиях или обстоятельствах, на которых основаны эти прогнозные заявления.

Информация, содержащаяся в данном информационном материале, предоставляется по состоянию на дату составления настоящего документа, отражает субъективное мнение исследователей (специалистов ООО ИК «Иволга Капитал») и может быть изменена в любое время без предварительного уведомления. Организатор также не предоставляет гарантий, что информация о бизнесе, финансовом состоянии, перспективах, кредитоспособности, статусе или о иных положениях эмитента на дату после публикации информационного материала будет являться актуальной. Ни эмитент, ни Организатор, ни кто-либо из официальных представителей, сотрудников сторон или консультантов не несут обязательств в отношении дополнения, изменения, обновления или пересмотра любой информации, представленной в составе настоящего материала.

Необходимо принимать во внимание, что доход от инвестирования в определенные ценные бумаги или иные финансовые инструменты, если таковой имеет место, может варьироваться, а стоимость этих ценных бумаг и иных финансовых инструментов может повышаться или понижаться. Колебание курсов иностранных валют может оказать неблагоприятное влияние на курс, стоимость и доходность определенной ценной бумаги и иного финансового инструмента, упомянутых в настоящем документе. ООО ИК «Иволга Капитал» не несет ответственности перед инвестором за финансовые потери, являющиеся результатом изменения рыночных котировок, изменения курса валют, дефолта эмитента ценных бумаг и иных рыночных факторов.

Для получения дополнительной информации об эмитенте ценных бумаг, упомянутом(ых) в настоящем информационном материале, необходимо обратиться в ООО ИК «Иволга Капитал». Воспроизводить, копировать, цитировать, а также делать выдержки из информационного документа без предварительного письменного согласия ООО ИК «Иволга Капитал» запрещено.