

# ЛИЗИНГИ

Операционные результаты 2023 года

Марк Савиченко | Главный аналитик ИК Иволга Капитал  
[savichenko@ivolgacap.com](mailto:savichenko@ivolgacap.com) | [https://t.me/Mark\\_Savichenko](https://t.me/Mark_Savichenko)

Дмитрий Александров | Управляющий директор ИК Иволга Капитал  
[aleksandrov@ivolgacap.com](mailto:aleksandrov@ivolgacap.com) | +7 926 919 91 00



## СОДЕРЖАНИЕ

<u>Предисловие</u> .....	2
<u>Объем лизингового портфеля</u> .....	3
<u>Объем нового бизнеса</u> .....	4
<u>Отношение портфеля к чистому долгу</u> .....	5
<u>Отношение чистого долга к капиталу</u> .....	6
<u>Структура привлеченных кредитов и займов</u> .....	7
<u>Авансирование нового бизнеса</u> .....	8
<u>Структура портфеля</u> .....	9
<u>Структура нового бизнеса</u> .....	10
<u>Концентрация лизингового портфеля</u> .....	10
<u>Первичный рынок</u> .....	11
<u>Графики погашения</u> .....	13
<u>Кредитные рейтинги</u> .....	15
<u>Q&amp;A</u> .....	16
<u>Контакты</u> .....	20

## ПРЕДИСЛОВИЕ

На начало марта 2024 года высокодоходный<sup>1</sup> сегмент лизинговой отрасли представлен 22 эмитентами, в обращении находятся 73 облигационных выпуска общим объемом 17,7 млрд рублей<sup>2</sup>. Физические лица обеспечивают практически весь спрос на облигации лизинговых компаний с неинвестиционными кредитными рейтингами, за редким исключением, таким как МСП Банк и некоторые банки-организаторы.

Также физические лица активно, но в гораздо меньшем масштабе, чем в высокодоходном сегменте, участвуют в первичных покупках и последующей торговле облигациями лизинговых компаний, представляющих первый уровень инвестиционного сегмента<sup>3</sup>. Данный сегмент на текущий момент представлен 4 компаниями, которые имеют в обращении 35 облигационных выпусков объемом 34,3 млрд рублей.

<sup>1</sup> Традиционно высокодоходными считаются бумаги эмитентов с кредитным рейтингом BBB и ниже, а также без присвоенного кредитного рейтинга.

<sup>2</sup> Учитываем также КО и ЦФА, но их объем небольшой.

<sup>3</sup> Кредитный рейтинг эмитента от BBB+ до А.

## ЛИЗИНГОВЫЕ КОМПАНИИ

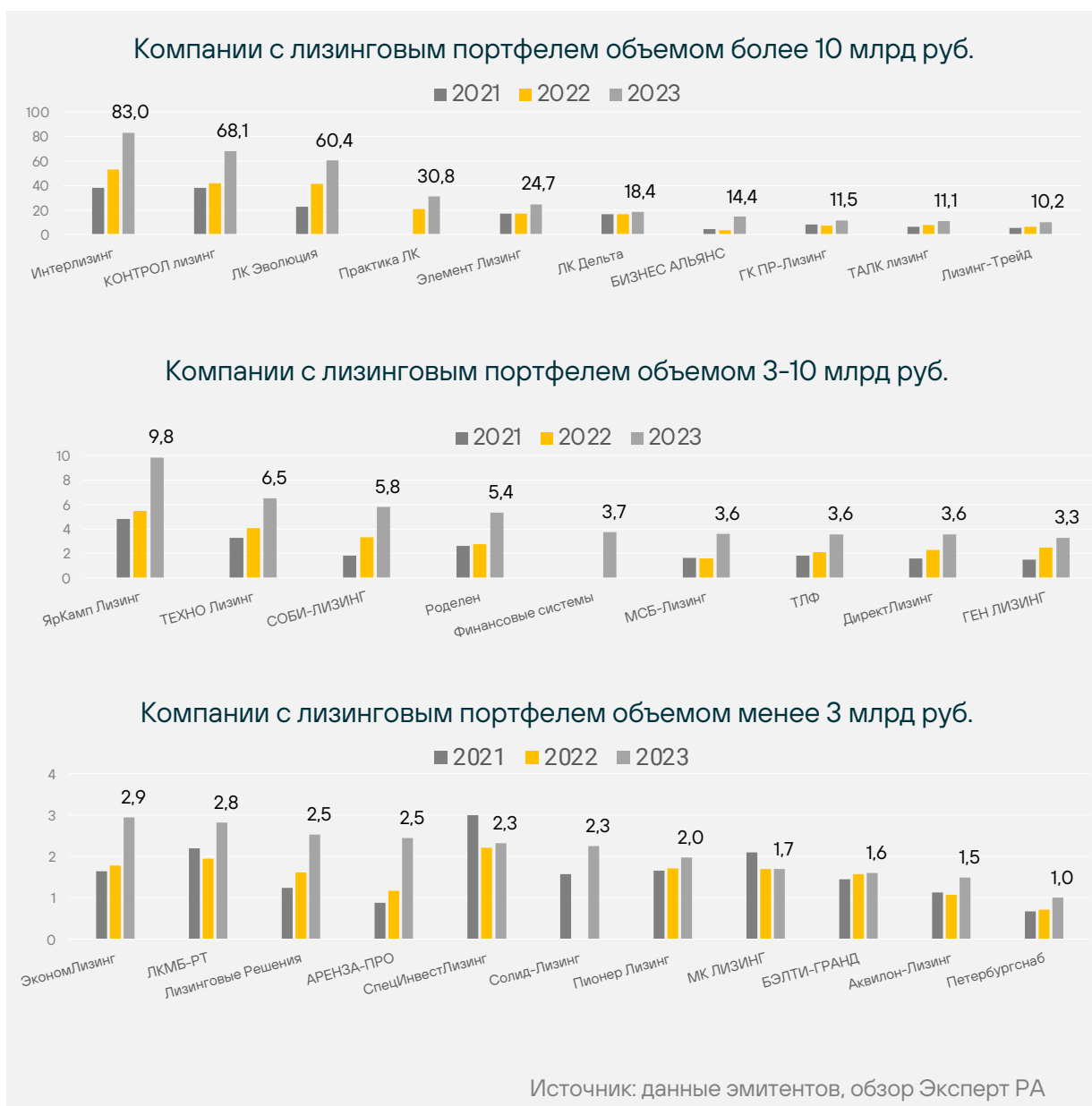
### Объем лизингового портфеля

Прошедший год стал крайне успешным для всей лизинговой отрасли в целом и для эмитентов в частности.

Если в 2022 году по нашей выборке 8 компаний показали снижение объема портфеля, а у 6 компаний рост портфеля был менее 10%, то в 2023 году в той же выборке снижение портфеля наблюдается только у 1 компании, еще 2 компании продемонстрировали рост менее чем на 10%.

Наибольшие темпы роста объема портфеля<sup>4</sup> в 2023 году показали БИЗНЕС АЛЬЯНС (рост портфеля почти в 4,5 раза, +345%), МСБ-Лизинг (+127%) и АРЕНЗА-ПРО (+109%).

Средний рост портфеля по выборке, за исключением максимальных и минимальных значений, составил около 50%.



<sup>4</sup> Лизинговый портфель – 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

### Объем нового бизнеса

Объем нового бизнеса<sup>5</sup> в 2023 году также демонстрировал положительную динамику у подавляющего большинства компаний из выборки.

БИЗНЕС АЛЬЯНС, отчасти за счет низкой базы 2022 года, увеличил объем нового бизнеса в 20 раз. Среди лидеров по темпам роста нового бизнеса можно выделить МСБ-Лизинг (+208%), Контрол Лизинг (+192%), ЛКМБ-РТ (+165%) и ЯрКамп Лизинг (+155%).



<sup>5</sup> Новый бизнес – это стоимость переданных клиентам предметов лизинга в течение рассматриваемого периода без НДС (соответствует методике Leaseurope: New business is the total value of assets provided during the period, excluding VAT and finance charges)

## ЛИЗИНГОВЫЕ КОМПАНИИ

### Отношение портфеля к чистому долгу

У большинства компаний отношение лизингового портфеля к чистому долгу за 2023 год существенно не изменилось. Наиболее заметные снижения (СпецИнвестЛизинг, АРЕНЗА-ПРО) были у компаний, изначально имеющих аномально высокие показатели, которые теперь приближаются к средним значениям.

Важно уточнить, что на объём лизингового портфеля влияет не только масштаб бизнеса компании. Чем больше срок лизингового договора или чем меньше уровень авансирования, тем больше, при прочих равных, будет размер лизингового портфеля. Также важно учитывать, что лизинговый портфель включает в себя проценты по лизинговым договорам, а также НДС. Исторически использование объёма портфеля как оценки масштабов бизнеса компании было вызвано отсутствием данных по размеру чистых инвестиций в лизинг<sup>6</sup> (ЧИЛ), особенно у некрупных участников отрасли. С переходом на ФСБУ 25/2018 ситуация должна измениться. Мы планируем запрашивать и использовать в обзорах показатель ЧИЛ, начиная с итогов 1 кв. 2024 года.

Медианное значение отношения лизингового портфеля к чистому долгу по выборке составило 1,8, у большинства компаний значение находится в диапазоне от 1,6 до 2.

Единственной ЛК, у которой объём портфеля меньше уровня долга, традиционно стал Пионер-Лизинг. Причина была раскрыта в [пресс-релизе АКРА](#) - существенный размер вложений в непрофильные активы в виде дочерних компаний АО НФКСИ, АО НФК-ФинТех и АО НФК-Сбережения.

#### Лизинговый портфель / Чистый долг

	2022	2023	
1	БИЗНЕС АЛЪЯНС	1,7	3,1
2	СпецИнвестЛизинг	3,6	2,5
3	Практика ЛК	2,5	2,3
4	Аквилон-Лизинг	2,2	2,2
5	АРЕНЗА-ПРО	3,2	2,1
6	ГЕН ЛИЗИНГ	2,0	2,0
7	Роделен	2,1	2,0
8	МСБ-Лизинг	2,2	2,0
9	ЯрКамп Лизинг	1,8	2,0
10	ЭкономЛизинг	1,8	1,9
11	ЛК Дельта	1,9	1,9
12	Интерлизинг	1,9	1,9
13	ТАЛК лизинг	1,7	1,8
14	КОНТРОЛ лизинг	1,6	1,8
15	Лизинг-Трейд	1,7	1,8
16	Лизинговые Решения	1,7	1,7
17	ГК ПР-Лизинг	1,6	1,7
18	МАНИ КАПИТАЛ ЛИЗИНГ	2,2	1,7
19	Петербургснаб	1,6	1,6
20	ТЛФ	1,8	1,6
21	СОБИ-ЛИЗИНГ	1,9	1,6
22	ТЕХНО Лизинг	1,4	1,6
23	Элемент Лизинг	1,8	1,6
24	БЭЛТИ-ГРАНД	1,8	1,6
25	ЛК Эволюция	1,5	1,5
26	ДиректЛизинг	1,7	1,5
27	Пионер Лизинг	0,8	0,7

Источник: данные эмитентов, бухгалтерские отчёты, обзор Эксперт РА расчеты ИК Иволга Капитал

<sup>6</sup> Чистые инвестиции в лизинг (ЧИЛ в соответствии с ФСБУ 25/2018) представляют собой валовые инвестиции в лизинг (без учета операционной аренды), дисконтированные с использованием процентной ставки по лизинговому договору.

## ЛИЗИНГОВЫЕ КОМПАНИИ

### Отношение чистого долга к капиталу

По отношению чистого долга к собственному капиталу<sup>7</sup> в нашей выборке наблюдается значительный разброс. При медианном значении 5,9 мы видим, как компании с плечом менее 4, так и более 10.

Компании с наибольшим плечом планируют проведение докапитализации. Так, в пресс-релизе Эксперт РА указывается, что Контрол лизинг планирует докапитализацию в размере 1,5 млрд рублей (~70% от Собственного капитала), а ДиректЛизинг - в размере 50 млн рублей (~37% от Собственного капитала).

Чистый долг / Собственный капитал			
	2022	2023	
1	СпецИнвестЛизинг	1,1	2,2
2	Практика ЛК	1,9	2,6
3	АРЕНЗА-ПРО	0,9	2,7
4	МАНИ КАПИТАЛ ЛИЗИНГ	2,2	2,7
5	Пионер Лизинг	2,5	2,9
6	Дельта	3	3,1
7	ТАЛК лизинг	2,4	3,2
8	Аквилон-Лизинг	2,8	3,6
9	БЭЛТИ-ГРАНД	3,2	3,9
10	Элемент Лизинг	2,9	4,3
11	Лизинг-Трейд	3,3	4,8
12	Интерлизинг	5	4,9
13	ЭкономЛизинг	4,7	5
14	ГК ПР-Лизинг	5,1	5,9
15	Роделен	3,8	6,2
16	БИЗНЕС АЛЬЯНС	3,4	6,7
17	МСБ-Лизинг	2,9	6,7
18	ЯрКамп Лизинг	4,8	7
19	Петербургснаб	16,9	7,6
20	ЛК Эволюция	66,1	9,5
21	ТЕХНО Лизинг	8,8	10,8
22	СОБИ-ЛИЗИНГ	9,1	12,7
23	ДиректЛизинг	10,4	17,4
24	КОНТРОЛ лизинг	18,3	18

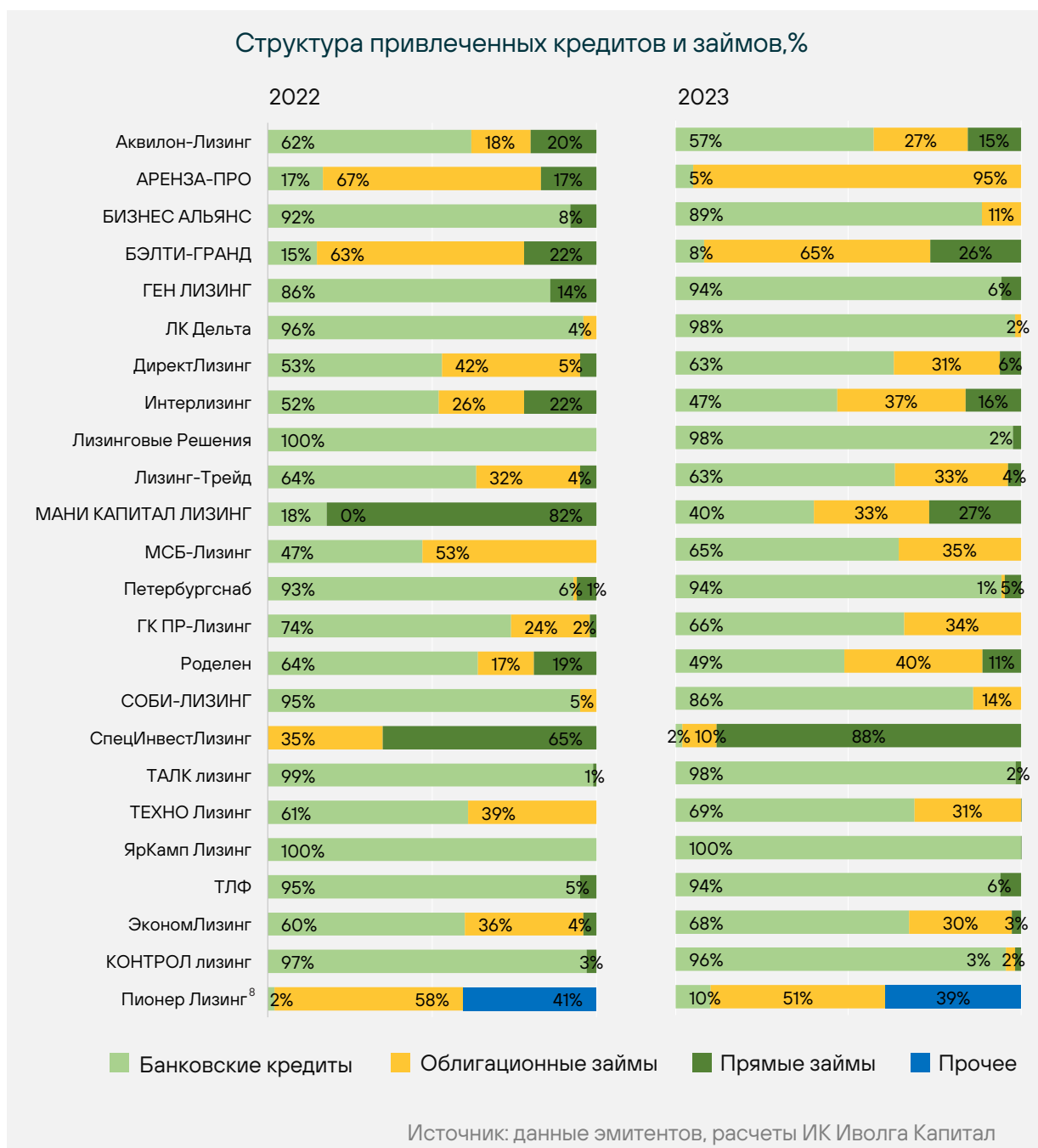
Источник: данные эмитентов, бухгалтерские отчёты, расчеты ИК Иволга Капитал

<sup>7</sup> Данные по собственному капиталу предварительные по компаниям, ещё не опубликовавшим бухгалтерскую отчётность.

## ЛИЗИНГОВЫЕ КОМПАНИИ

### Структура привлеченных кредитов и займов

В кредитном портфеле лизинговых компаний из нашей выборки преобладает банковское финансирование. Распределение долей практически не изменилось с 2022 года: 65% — банковские кредиты, 35% — облигации. Если исключить из выборки компании, не имеющие облигационного долга, доля облигаций в структуре фондирования увеличится до 30%, но банки все равно останутся основным источником фондирования для большинства лизинговых компаний.



<sup>8</sup> В прочее кредитов и займов включены векселя и сделки РЕПО

## ЛИЗИНГОВЫЕ КОМПАНИИ

### Авансирование нового бизнеса

С точки зрения авансов основной тенденцией является хотя и незначительное, но постепенное снижение авансирования. При этом изначальный уровень авансирования сильно зависит от типов имущества, с которым работает лизинговая компания.

Чем более ликвидным является имущество, тем меньшее авансирование при прочих равных может быть уровень аванса. Мы видим, что компании, работающие преимущественно с оборудованием, имеют в среднем более высокие авансы, а компании, специализирующиеся на автотранспорте, в среднем более низкие авансы<sup>9</sup>.

#### Средневзвешенное авансирование нового бизнеса, %

	тыс. рублей	2021	2022	2023
1	Аквилон-Лизинг	25%	24%	28%
2	ГЕН ЛИЗИНГ	37%	24%	27%
3	МАНИ КАПИТАЛ ЛИЗИНГ	28%	28%	25%
4	МСБ-Лизинг	27%	28%	24%
5	СпецИнвестЛизинг	23%	26%	24%
6	ТАЛК лизинг		20%	21%
7	ЭкономЛизинг	22%	25%	20%
8	Петербургснаб	20%	20%	20%
9	Роделен	27%	25%	20%
10	Интерлизинг	22%	18%	19%
11	АРЕНЗА-ПРО	20%	20%	19%
12	ГК ПР-Лизинг	20%	22%	18%
13	БЭЛТИ-ГРАНД	20%	20%	15%
14	ЛК Дельта	18%	19%	15%
15	ЯрКамп Лизинг	23%	19%	15%
16	Лизинг-Трейд	17%	19%	14%
17	ТЕХНО Лизинг	10%	10%	14%
18	Лизинговые Решения	21%	20%	12%
19	ТЛФ	21%	17%	12%
20	СОБИ-ЛИЗИНГ	20%	15%	10%
21	Пионер Лизинг	5%	8%	8%
22	КОНТРОЛ лизинг	12%	8%	5%

Источник: данные эмитентов

<sup>9</sup> Также важно упомянуть, что данные по авансам в части автолизинговых компаний не учитывают субсидии от Минпромторга на легковые, коммерческие и грузовые автомобили



## ЛИЗИНГОВЫЕ КОМПАНИИ

### Структура портфеля

Большинство компаний из выборки являются универсальными с точки зрения видов имущества, передаваемого в лизинг. Исключительная моноспециализация на оборудовании наблюдается только у АРЕНЗА-ПРО, более 80% портфеля оборудованием представлена также у Аквилон-Лизинга и МК Лизинга.

Оборудование является наиболее популярным видом имущества, передаваемого в лизинг. Компании из выборки также активно присутствуют в сегменте спецтехники и коммерческого транспорта. Как и ранее, коммерческая недвижимость остается наименее популярным сегментом. Большинство компаний либо полностью отсутствуют в этом сегменте, либо он занимает незначительную часть их портфеля.

Высокая доля прочего в портфеле МСБ-Лизинга связана со специализацией компаний на лизинге железнодорожных вагонов, которые составляют 10% от прочего и 20% от всего лизингового портфеля. Также большая часть прочего представлена железнодорожной техникой у БИЗНЕС АЛЬЯНСА.

Структура лизингового портфеля по итогам 2023 года, %

Спецтехника	7	0	53	2	18	13	14	28	12	22	3	20	53	47	11	61	11	27	28	8	26	12	10	0
Оборудование	81	100	17	24	18	30	41	20	0	14	86	29	25	38	53	23	60	28	40	1	2	64	1	12
Недвижимость	0	0	0	11	0	1	0	0	0	12	0	0	2	1	21	0	0	0	0	0	0	1	0	26
Легковой автотранспорт	6	0	0	30	11	0	13	20	77	12	7	3	7	4	4	10	3	6	11	2	68	7	39	3
Коммерческий автотранспорт	4	0	0	27	44	2	32	32	10	38	4	14	10	2	11	7	5	10	21	76	5	8	49	59
Прочее	1	0	30	6	8	55	0	0	0	2	0	34	4	7	0	0	21	29	0	12	0	8	0	0
	Аквилон-Лизинг	АРЕНЗА-ПРО	БИЗНЕС АЛЬЯНС	БЭЛТИ-ГРАНД	ГЕН ЛИЗИНГ	ЛК Дельта	ДиректЛизинг	Интерлизинг	Лизинговые Решения	Лизинг-Трейд	МАНИ КАПИТАЛ ЛИЗИНГ	МСБ-Лизинг	Петербургснаб	ГК ПР-Лизинг	Роделен	СОБИ-ЛИЗИНГ	СпецИнвестЛизинг	ТАПК лизинг	ТЕХНО Лизинг	ЯрКамп Лизинг	ТЛФ	ЭкономЛизинг	КОНТРОЛ лизинг	Пионер Лизинг

Источник: данные эмитентов

## ЛИЗИНГОВЫЕ КОМПАНИИ

### Структура нового бизнеса

Структура нового бизнеса за 2023 год в высокой степени соотносится со структурой портфеля. Из изменений можно выделить рост доли оборудования у Пионер-Лизинга и рост доли легкового автотранспорта у БЭЛТИ-ГРАНДА.

**Структура нового бизнеса в 2023 году, %**

Спецтехника	4	0	57	3	23	10	11	28	14	20	2	20	52	42	11	58	13	31	28	10	26	14	3	1
Оборудование	82	100	23	19	13	35	47	22	0	18	89	32	28	36	56	24	41	28	40	2	2	65	2	38
Недвижимость	0	0	0	3	0	1	0	0	0	11	0	1	2	1	18	0	0	0	0	0	0	2	0	3
Легковой автотранспорт	5	0	0	44	16	0	16	19	76	13	5	3	7	6	3	10	3	5	11	2	67	7	40	5
Коммерческий автотранспорт	7	0	0	29	44	2	26	31	10	38	3	13	12	2	12	9	4	16	21	78	6	8	54	53
Прочее	2	0	20	2	4	52	0	0	0	0	0	31	0	14	0	0	39	20	0	8	0	4	1	0
	Аквилон-Лизинг	АРЕНЗА-ПРО	БИЗНЕС АЛЬЯНС	БЭЛТИ-ГРАНД	ГЕН ЛИЗИНГ	ЛК Дельта	ДиректЛизинг	Интерлизинг	Лизинговые Решения	Лизинг-Трейд	МАНИ КАПИТАЛ ЛИЗИНГ	МСБ-Лизинг	Петербургснаб	ГК ПР-Лизинг	Роделен	СОБИ-ЛИЗИНГ	СпецИнвестЛизинг	ТАПК лизинг	ТЕХНО Лизинг	Яркамп Лизинг	ТЛФ	ЭкономЛизинг	КОНТРОЛ лизинг	Пионер Лизинг

Источник: данные эмитентов

### Концентрация лизингового портфеля

Концентрация лизингового портфеля показывает, какую долю от портфеля составляют крупнейшие лизингополучатели. Большинство компаний из выборки имеют достаточно диверсифицированную структуру портфеля: на 10 крупнейших лизингополучателей приходится менее половины портфеля.

Высокая степень концентрации БИЗНЕС АЛЬЯНСА связана с его нестандартной для нашей выборки клиентской базой: БИЗНЕС АЛЬЯНС работает исключительно с крупными корпоративными клиентами. В то время как у остальных компаний выборки портфель представлен преимущественно субъектами малого и среднего бизнеса.

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

**Концентрация лизингового портфеля по итогам 2023 года, %**

Топ-1	15	2	39	21	18	7	1	20	3	1	7	9	8	9	9	11	10	7	11	7	8	20
Топ-5	50	5	89	53	41	17	5	55	11	5	23	34	18	40	26	27	26	26	36	26	27	50
Топ-10	69	7	99	69	55	37	7	77	18	10	35	52	37	54	37	36	38	35	52	39	36	70
	Аквилон-Лизинг	АРЕНЗА-ПРО	БИЗНЕС АЛЬЯНС	БЭЛТИ-ГРАНД	ГЕН ЛИЗИНГ	ДиректЛизинг	Интерлизинг	Лизинговые Решения	Лизинг-Трейд	МАНИ КАПИТАЛ ЛИЗИНГ	МСБ-Лизинг	Петербургснаб	ГК ПР-Лизинг	Роделен	СОБИ-ЛИЗИНГ	ТАПК лизинг	ТЕХНО Лизинг	Яркамп Лизинг	ТЛФ	ЭкономЛизинг	КОНТРОЛ лизинг	Пионер Лизинг

Источник: данные эмитентов

## ЛИЗИНГОВЫЕ КОМПАНИИ

### Первичный рынок

В 2023 году лизинговые компании-эмитенты ВДО привлекли на первичном рынке 8,9 млрд рублей. Инвесторам был предложен 31 облигационный выпуск и 4 выпуска ЦФА. С начала 2024 года по конец марта началось размещение еще 8 облигационных выпусков, привлеченный объем составил ~2,8 млрд рублей.

В 2023 году на облигационном рынке дебютировали пять лизинговых компаний: Неолизинг, КОНТРОЛ Лизинг, Финансовые системы, МК Лизинг и БИЗНЕС АЛЪЯНС. ЦФА разместили две новые для рынка компании: УралБизнесЛизинг и Реаллизинг.

Также ЦФА выпустили уже знакомые рынку заёмщики: МСБ-Лизинг, ЛКМБ-РТ, ПР-Лизинг и ЛК Эволюция.

Дата	Бумага	ISIN	Рейтинг	Доходность первичного размещения	Размещенный объем <sup>10</sup>	Организатор
19.01.2023	ЛТрейд 1P6	RU000A105RF6	ruBBB-	15,5%	150 000 000	Иволга Капитал
31.01.2023	Роделен1P4	RU000A105SK4	ruBBB	14,9%	250 000 000	Иволга Капитал
09.02.2023	АРЕНЗА1P01	RU000A105TR7	BB+(RU)	15,5%	300 000 000	БКС, Солид, МТС-Банк, Банк Синара, Тинькофф Банк
07.03.2023	ЛТрейд 1P7	RU000A105WZ4	ruBBB-	15,5%	150 000 000	Иволга Капитал
16.03.2023	АЛЪЯНС 1P1	RU000A105YQ9	BB(RU)	15,7%	500 000 000	Банк РОССИЯ, ТКБ, Альфа-Банк
13.04.2023	АквилонЛР2	RU000A1063Y8	BB+(RU)	15,3%	100 000 000	РИКОМ-ТРАСТ
16.05.2023	ЭконЛиз1P4	RU000A1067T9	ruBB+	14,8%	100 000 000	Иволга Капитал
23.05.2023	ЛТрейд 1P8	RU000A106987	ruBBB-	15,5%	200 000 000	Иволга Капитал
30.05.2023	СОБИЛИЗ1P2	RU000A106AK0	BB(RU)	15,3%	200 000 000	ИВА Партнерс
13.06.2023	МСБЛиз3P01	RU000A106D18	BBB-(RU)	14,4%	300 000 000	GrottBjorn
04.07.2023	АРЕНЗА1P02	RU000A106GC4	BB+(RU)	13,8%	400 000 000	БКС, Газпромбанк, РСХБ, Банк Синара, Солид, Диалот
04.07.2023	ЛТрейд 1P9	RU000A106GB6	ruBBB-	14,9%	150 000 000	Иволга Капитал
06.07.2023	ДрктЛиз2P1	RU000A106GY8	BB+(RU)	14,8%	200 000 000	Цифра брокер
04.08.2023	ЛТрейд 1P9 (доп.)	RU000A106GB6	ruBBB-	14,9%	150 000 000	Иволга Капитал
09.08.2023	Неолизинг1	RU000A106PY9	Нет	18,4%	100 000 000	ИК Велес Капитал
16.08.2023	ЭконЛиз1P5	RU000A106R12	ruBB+	16,4%	100 000 000	Иволга Капитал
31.08.2023	CTRLиз1P1	RU000A106T85	ruBB+	17,5%	1 000 000 000	Иволга Капитал, Банк Синара
31.08.2023	ФИНСИСТ 01	RU000A106TJ2	ruBB	17,2%	500 000 000	РИКОМ-ТРАСТ, ИВА Партнерс, Альфа-Банк, Совкомбанк
07.09.2023	МСБЛиз (ЦФА)		BBB-(RU)	16,1%	15 300 000	Альфа-Банк
15.09.2023	СолЛиз БО1	RU000A106W49	V+ ru	КС+4%	700 000 000	Солид
21.09.2023	АЛЪЯНС 1P2	RU000A106XJ4	BB(RU)	15,9%	41 124 000	АБ Россия
10.10.2023	Роделен2P1	RU000A107076	ruBBB	16,9%	750 000 000	Газпромбанк, БКС
19.10.2023	АРЕНЗА1P03	RU000A107217	BB+(RU)	16,6%	300 000 000	БКС, Газпромбанк, Банк Синара, Солид, РСХБ
23.10.2023	ЛТрейд1P10	RU000A107480	ruBBB-	18,5%	200 000 000	Иволга Капитал
08.11.2023	БЭЛТИ БОП6	RU000A1076A0	Нет	16,9%	160 135 000	БАНК УРАЛСИБ
14.11.2023	МКЛизинг1	RU000A107720	ruBB+	19,1%	350 000 000	Банк Синара, Солид, БКС, Газпромбанк
21.11.2023	СОБИЛИЗ1P3	RU000A1078H1	BB(RU)	19,0%	150 000 000	ИВА Партнерс, РИКОМ-ТРАСТ
23.11.2023	ДрктЛиз2P2	RU000A1078X8	BB+(RU)	КС+3%	300 000 000	Цифра брокер
23.11.2023	ЭконЛиз1P6	RU000A1078Y6	ruBB+	18,1%	100 000 000	Иволга Капитал

Продолжение таблицы см. на следующей странице

<sup>10</sup> По незавершённым размещениям данные на 10.04.2024 г.

## ЛИЗИНГОВЫЕ КОМПАНИИ

Первичный рынок

Дата	Бумага	ISIN	Рейтинг	Доходность первичного размещения	Размещенный объем	Организатор
05.12.2023	УралБизнесЛизинг (ЦФА)		ruBB+	19,6%	142 537 000	Альфа-Банк
08.12.2023	МСБЛиз3P02	RU000A107C91	BBB-(RU)	19,0%	300 000 000	GrottBjorn
19.12.2023	СОБИЛИЗ1P4	RU000A107EE3	BB(RU)	20,7%	150 000 000	ИВА Партнерс
21.12.2023	РеалЛизинг (ЦФА)		Нет	19,2%	77 380 000	Токеон
21.12.2023	ТЕХЛиз 1P6	RU000A107FN1	ruBBB-	18,4%	300 000 000	ИК Велес Капитал
23.01.2024	АквилонЛP3	RU000A107M32	BB+(RU)	18,9%	100 000 000	РИКОМ-ТРАСТ, МСП Банк
26.01.2024	ЛТрейд1P11	RU000A107NJ3	ruBBB-	18,5%	200 000 000	Иволга Капитал
05.02.2024	АЛьяНС 1P3	RU000A107QL2	BB(RU)	КС+4%	149 668 000	Банк РОССИЯ
05.02.2024	АЛьяНС 1P4	RU000A107QM0	BB(RU)	19,2%	500 000 000	Иволга Капитал, Банк РОССИЯ
13.02.2024	Роделен2P2	RU000A107SA1	ruBBB	18,4%	1 000 000 000	Газпромбанк, БКС
16.02.2024	АРЕНЗА1P04	RU000A107ST1	BB+(RU)	17,8%	311 639 000	Банк Синара, Газпромбанк, Солид, МСП Банк
19.02.2024	ЭконЛиз1P7	RU000A107SX3	ruBB+	18,3%	77 294 000	Иволга Капитал
01.03.2024	СолЛиз БО2	RU000A107W71	V+ ru	КС+5%	500 000 000	Солид
14.03.2024	ЛКМБ-PT, (ЦФА)		Нет	Нет данных	120 000 000	

Источник: Московская Биржа, платформы ЦФА, расчеты ИК Иволга Капитал

Компании первого уровня инвестиционного рейтинга также были активны на первичном рынке. В 2023 году рынку было предложено 10 облигационных выпусков на общую сумму 27,5 млрд рублей.

Дата	Бумага	ISIN	Рейтинг	Доходность первичного размещения	Размещенный объем	Организатор
16.02.2023	ЭлемЛиз1P4	RU000A105V74	A(RU)	11,1%	2 500 000 000	БКС
14.03.2023	ИнтЛиз1P05	RU000A105Y30	ruA-	12,6%	3 000 000 000	БАНК УРАЛСИБ
23.06.2023	ПР-Лиз 2P2	RU000A106EP1	BBB+(RU)	13,2%	1 500 000 000	Газпромбанк, БКС, РСХБ, ИК Финам
11.07.2023	ПрактЛК1P1	RU000A106J61	ruA	11,5%	2 000 000 000	Альфа-Банк, Банк ФК Открытие, Совкомбанк, ВТБ
20.07.2023	ЭлемЛиз1P5	RU000A106KW4	A(RU)	10,5%	3 000 000 000	Ингосстрах Банк, БКС
28.08.2023	ИнтЛиз1P06	RU000A106SF2	ruA-	14,2%	4 500 000 000	Альфа-Банк, Совкомбанк, Тинькофф Банк, ВТБ
16.10.2023	ПР-Лиз,(ЦФА)		BBB+(RU)	14,8%	50 000 000	Атомайз
18.10.2023	ЭлемЛиз1P6	RU000A107IU9	A(RU)	16,7%	2 500 000 000	Банк Синара, БКС
25.10.2023	ПрактЛК1P2	RU000A1074N8	ruA	16,9%	3 000 000 000	Альфа-Банк, Совкомбанк
16.11.2023	ИнтЛиз1P07	RU000A1077X0	ruA-	17,2%	4 500 000 000	Альфа-Банк, Совкомбанк, Тинькофф Банк, ВТБ, ПСБ
26.12.2023	ЛКЭвол1P01	RU000A107GV2	ruBBB+	17,8%	1 000 000 000	Газпромбанк, Банк Синара
15.02.2024	СИМПЛСК1P1 <sup>11</sup>	RU000A107SG8	Нет	КС + 3%	306 749 000	Газпромбанк, РСХБ, ИК Финам, БКС Банк
13.03.2024	ЭлемЛиз1P7	RU000A1080N5	A(RU)	16,9%	2 500 000 000	БКС
26.01.2024	ЛКЭвол (ЦФА)		ruBBB+	18,1%	100 000 000	Мастерчейн

Источник: Московская Биржа, платформы ЦФА, расчеты ИК Иволга Капитал

<sup>11</sup> Кредитный рейтинг дочерней компании ПР-Лизинг BBB+(RU)

## ЛИЗИНГОВЫЕ КОМПАНИИ

### Графики погашения

В высокодоходном сегменте лизинговыми компаниями до апреля 2025 года<sup>12</sup> предстоит погасить облигаций<sup>13</sup> объемом ~2,9 млрд рублей.

В абсолютном значении наибольшие погашения планируются у АРЕНЗА-ПРО (430 млн руб.), МСБ-Лизинга (327 млн руб.) и Солид-Лизинга (320 млн руб.).

Помимо погашений Пионер-Лизинг и Роделен проведут оферты в июне и декабре 2024 года соответственно.

### График погашений эмитентов на ближайшие 12 месяцев, млн рублей

Эмитент / Период	апр 2024	май 2024	июн 2024	июл 2024	авг 2024	сен 2024	окт 2024	ноя 2024	дек 2024	янв 2025	фев 2025	мар 2025	апр 2025	всего
Аквилон-Лизинг	8	25	-	8	25	-	8	25	-	8	-	-	8	115
АРЕНЗА-ПРО	-	30	30	-	30	70	30	-	70	30	-	40	30	360
БЭЛТИ-ГРАНД	11	25	23	11	23	13	24	18	13	28	18	40	13	258
ДиректЛизинг	5	5	5	18	5	65	18	5	5	18	5	5	18	175
КОНТРОЛ лизинг	-	-	-	-	-	9	13	14	13	14	14	14	16	106
ЛК Дельта	-	-	-	93	-	-	-	-	-	-	-	-	-	93
Лизинг-Трейд	-	42	42	42	42	42	42	-	-	-	-	-	-	250
Роделен	-	-	-	-	-	-	-	-	-	7	7	7	7	28
ЛКМБ-РТ	-	-	-	-	-	-	-	-	100	-	-	36	-	136
МСБ-Лизинг	6	19	17	36	36	36	25	25	25	35	15	25	25	327
Неолизинг	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	7	-	7
Петербургснаб	0,14	0,14	0,14	0,14	0,14	0,14	0,14	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15	0,16	1,92
РеалЛизинг	-	-	-	-	-	-	-	-	77	-	-	-	-	77
СпецИнвестЛизинг	-	16	-	-	16	-	-	16	-	-	16	-	-	63
СОБИ-Лизинг	18	18	18	18	18	18	18	18	18	54	18	18	18	234
Солид-Лизинг	15	55	70	-	40	20	-	40	20	-	40	20	-	320
ТЕХНО Лизинг	-	-	-	-	-	25	-	-	-	25	-	-	-	50
УралБизнесЛизинг	-	-	-	-	-	-	-	-	143	-	-	-	-	143
ЭкономЛизинг	200	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	200

Источник: расчеты ИК Иволга Капитал

Отношение объема погашений к общему объему бумаг в обращении представлено на графике ниже.



Источник: расчеты ИК Иволга Капитал

<sup>12</sup> Используем данные с 10.04.2024 – 30.04.2025 гг.

<sup>13</sup> Учитываем также коммерческие облигации и ЦФА.

## ЛИЗИНГОВЫЕ КОМПАНИИ

### Графики погашения

Эмитенты инвестиционного уровня погасят в ближайший год ~11,1 млрд рублей.

В абсолютном значении наибольшие погашения планируются у Интерлизинга 4,7 млрд и Элемент Лизинга 4,6 млрд руб.

Оферты по двум облигационным выпускам в ноябре 2024 и феврале 2025 предстоят ПР-Лизингу.

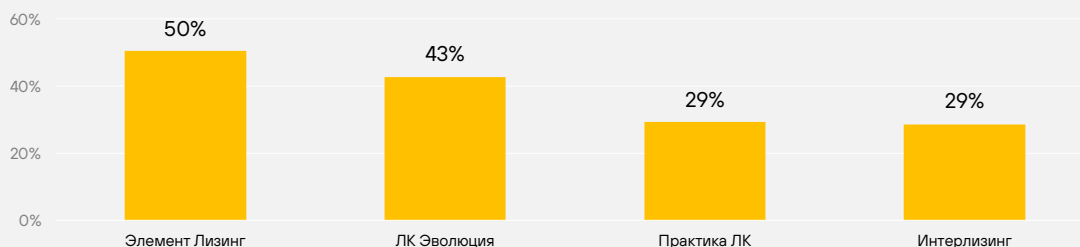
### График погашений эмитентов на ближайшие 12 месяцев, млн рублей

Эмитент / Период	апр 2024	май 2024	июн 2024	июл 2024	авг 2024	сен 2024	окт 2024	ноя 2024	дек 2024	янв 2025	фев 2025	мар 2025	апр 2025	всего
Интерлизинг	-	-	623	-	578	263	-	758	675	180	758	675	180	4 688
ЛК Эволюция	-	-	83	-	-	83	-	-	83	100	-	83	-	433
Практика ЛК	90	90	90	90	90	90	90	-	90	90	90	90	420	1 410
ЭлементЛизинг	472	322	322	572	322	322	322	322	322	322	322	322	322	4 581

Источник: расчеты ИК Иволга Капитал

Отношение объема погашений к общему объему бумаг в обращении представлено на графике ниже.

### Доля погашений, %



Источник: расчеты ИК Иволга Капитал

## ЛИЗИНГОВЫЕ КОМПАНИИ

### Кредитные рейтинги

Рейтинговая динамика отрасли в целом положительная. Среди 24 рейтинговых действий текущего кредитного цикла 9 положительных и всего 2 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 ВВ+ до ВВВ-, аналогично МСБ Лизинг получил повышение кредитного рейтинга с ВВ+ до ВВВ-, перейдя из Эксперт РА в АКРА, ещё одно повышение при переходе было у АРЕНЗА-ПРО с ВВ до ВВ+.

Среди положительных рейтинговых действий нужно выделить повышение рейтинга у ДиректЛизинга, ЭлементЛизинга, Аквилон Лизинга, Практика ЛК. Позитивный прогноз по кредитному рейтингу присвоен БИЗНЕС АЛЬЯНСУ и КОНТРОЛ лизингу.

#### Рейтинговые действия

	Эмитент	Дата	Рейтинг	Действие	Прогноз
1	Практика ЛК	25.05.2023	ruA	Повышение	Стабильный
2	Аквилон-Лизинг	08.06.2023	ВВ+(RU)	Повышение	Стабильный
3	Лизинг-Трейд	21.06.2023	ruBBB-	Присвоение	Стабильный
4	АРЕНЗА-ПРО	26.06.2023	ВВ+(RU)	Присвоение	Стабильный
5	Финансовые Системы	27.06.2023	ruBB	Присвоение	Стабильный
6	МСБ-Лизинг	18.07.2023	ВВВ-(RU)	Присвоение	Стабильный
7	Интерлизинг	20.07.2023	ruA-	Подтверждение	Стабильный
8	Пионер-Лизинг	04.08.2023	В+(RU)	Подтверждение	Негативный
9	ЭкономЛизинг	09.08.2023	ruBB+	Подтверждение	Стабильный
10	БИЗНЕС АЛЬЯНС	14.08.2023	ВВ(RU)	Подтверждение	Позитивный
11	Солид-Лизинг	28.09.2023	В+ ru	Подтверждение	Стабильный
12	ЛК РОДЕЛЕН	13.10.2023	ruBBB	Подтверждение	Стабильный
13	ПР-Лизинг	13.10.2023	ВВВ+(RU)	Подтверждение	Негативный
14	МК Лизинг	16.10.2023	ruBB+	Присвоение	Стабильный
15	Элемент Лизинг	27.10.2023	A(RU)	Повышение	Стабильный
16	УралБизнесЛизинг	31.10.2023	ruBB+	Присвоение	Стабильный
17	ДиректЛизинг	03.11.2023	ВВ+(RU)	Повышение	Стабильный
18	Лизинговая компания Дельта	17.11.2023	ruBBB	Подтверждение	Стабильный
19	ТЕХНО Лизинг	23.11.2023	ruBBB-	Присвоение	Стабильный
20	ЛК Эволюция	24.11.2023	ruBBB+	Присвоение	Стабильный
21	Элемент Лизинг	29.01.2024	ruA	Подтверждение	Стабильный
22	КОНТРОЛ лизинг	08.02.2024	ruBB+	Подтверждение	Позитивный
23	Лизинговая компания Дельта	22.02.2024	ВВВ(RU)	Присвоение	Стабильный
24	Соби-Лизинг	22.03.2024	ВВ(RU)	Присвоение	Стабильный

Источник: сайты рейтинговых агентств

## ЛИЗИНГОВЫЕ КОМПАНИИ

Q&A: ответы на вопросы инвесторов от представителя Объединенной Лизинговой Ассоциации и Руководителя отдела привлечения финансирования ООО Интерлизинг  
Николая Алексеева

1. В январе снова появились новости о регулировании лизинговой отрасли со стороны Банка России. Регулирование должно привести в отрасль новые требования и ограничения, чего стоит ожидать лизинговым компаниям и инвесторам? Не приведут ли новые правила к уходу с рынка небольших игроков?

Вопрос регулирования отрасли остается открытым. До момента согласования окончательной редакции законопроекта, сложно говорить о том насколько велика будет дополнительная нагрузка на лизинговые компании. Очевидно, что для небольших лизингодателей нововведение окажет значительное влияние. Расходы на администрирование будут существенными, что может привести к уходу с рынка.

Отрасль в целом достаточно транспарентна и уже находится под контролем государства. Компании применяют МСФО, отчитываются о сделках в Бюро Кредитных Историй и Росфинмониторинг, передают данные в ЦБ РФ, налоговые и антимонопольные органы, публикуют информацию на Федресурсе.

Кроме того, лизинговые компании-эмитенты облигаций уже находятся под надзором ЦБ в части регулярного раскрытия информации согласно Положению 714-П О раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг.

Разделение рынка на регулируемую и нерегулируемую части не будет способствовать повышению прозрачности, доверию к продукту, а также обеспечению экономической политики.

2. Если смотреть прогнозы на текущий год, они выражают скорее сдержанный оптимизм, кажется, что у большинства есть уверенность, что удастся превысить объёмы нового бизнеса 2023 года. Насколько это реалистично при высокой ключевой ставке? И какие факторы в первую очередь влияют на объём новых сделок?

Высокая ключевая ставка, безусловно, оказывает негативное влияние на спрос со стороны лизингополучателей. В совокупности с прогнозами и ожиданиями аналитиков на ее снижение во втором полугодии 2024 года, некоторые клиенты заняли выжидательную позицию. При этом, есть существенный контраргумент – ослабление рубля и, соответственно, ожидание роста рублевой стоимости предметов лизинга.

Принимая во внимание прогнозы относительно ВВП Российской Федерации, мы ожидаем рост рынка лизинга в сегменте малого и среднего бизнеса. Реализация отложенного спроса в сегменте легкового автотранспорта, развитие инфраструктурных проектов в различных регионах страны и реиндустриализация экономики – все эти факторы позволяют нам ожидать устойчивый спрос во всех сегментах рынка лизинга.

3. Есть ли у имущества, переданного в лизинг, гарантия? Как лизинговые компании борются с риском ненадлежащего использования лизингового имущества?

Несмотря на уход с рынка ряда привычных нам марок и отказ производителей от исполнения гарантийных обязательств, большинство дилеров сохраняют сервисную поддержку ранее проданных автомобилей, спецтехники и оборудования. Новые для российского рынка производители понимают недоверчивое отношение со стороны рынка, поэтому не только принимают на себя гарантийные обязательства по автотранспорту и оборудованию, но и предлагают более широкие сервисные программы.



## ЛИЗИНГОВЫЕ КОМПАНИИ

### Q&A

Существует сложности с поддержкой и гарантией автотранспорта и оборудования, ввезенного в страну по параллельному импорту, однако на большинство таких предметов лизинга дилеры предоставляют собственную гарантию, кроме того, на рынке присутствуют независимые квалифицированные сервисные центры.

4. В ноябре были сообщения о воровстве лизингового имущества в одной из крупнейших ЛК страны. Насколько риск воровства велик (сколько % от портфеля в среднем списывается на воровство имущества), как лизинговые компании борются с такой практикой? Должна ли ЛК в таком случае получить выплату по страховому полюсу?

При заключении договоров мы учитываем вероятность мошенничества со стороны лизингополучателей. Заккрытие этого риска – актуальная задача для всех компаний отрасли. В Интерлизинге методично выстраивали политику риск-менеджмента и предотвращения возможности заключения сделок с недобросовестными клиентами. В результате многолетней работы, выстроена модель оценки лизингополучателей и поставщиков, которая позволяет нам минимизировать число таких сделок.

Мошенничество со стороны лизингополучателей не является страховым случаем. Правилами подобные действия классифицируются как исключение из покрытия и, соответственно, компенсировать потери посредством страхового возмещения не получится.

5. Какой сейчас разброс в средних ставках выдачи, если говорить про клиентов МСБ? Какая обычно премия к безрисковым ставкам, как она менялась за последние годы? Что в большей степени влияет на ставку: кредитное качество лизингополучателя, тип имущества или другие факторы?

С учетом текущей ключевой ставки разброс предложения для МСБ в среднем по рынку составляет 20-30%. Формирование эффективной ставки зависит от финансовой устойчивости лизингополучателя, ликвидности предмета лизинга, срока действия договора, аванса. Чем более ликвидная техника, надежный клиент и больше срок, тем ниже цена договора.

6. Несмотря на очень высокую концентрацию лизингового рынка, мы видим наличие большого числа небольших игроков. Сейчас на рынке присутствует около 70 компаний с портфелем меньше 10 млрд. рублей, нет ли у таких небольших (в масштабах всего рынка) компаний экзистенциальной угрозы со стороны более крупных конкурентов?

Укрупнение лизинговых компаний – тренд, который прослеживается на протяжении нескольких лет. Игроки, представленные в рейтинге Эксперт РА увеличивают свою долю, тем самым могут создавать угрозу для остальных. По итогам 9 месяцев 2023 года 77% объема нового бизнеса приходится на ТОП-10 компаний. Введение дополнительного регулирования и ограничений на лизинговом рынке ухудшит положение компаний с небольшим портфелем и поддержит наметившийся тренд.

## ЛИЗИНГОВЫЕ КОМПАНИИ

### Q&A

7. Что происходит, если лизингополучатель перестанет платить? Когда ЛК может изымать имущество? Если лизингополучатель к моменту неплатежа уже оплатил большую часть ОД, имущество всё равно переходит ЛК?

В случае нарушения лизингополучателем обязательств по оплате, у лизингодателя существует несколько способов воздействия: работа в досудебном порядке, взыскание задолженности через суд или расторжение договора с последующей реализацией изъятого предмета лизинга.

Большинство лизинговых компаний закрепляют в своих правилах право отказаться в одностороннем порядке от договора при наличии задолженности в размере двух либо трех неплатежей. После реализации указанного права возможно изъятие имущества.

Если лизингополучатель к моменту неплатежа уже оплатил большую часть ОД, по общему правилу имущество все равно переходит лизинговой компании. Однако в случае, если задолженность по договору оказывается незначительной (выплачено более 95% стоимости договора) лизингополучатель вправе заявить возражения и оспорить отказ от договора в судебном порядке. Однако в таком случае он все равно обязан выплатить остаток задолженности.

8. Что происходит с лизинговыми договорами при росте ставок? Может ли банк поднять ставку по кредиту, если имущество под этот кредит выдано по фиксированной ставке? Что в таком случае делает ЛК? Может ли банк потребовать досрочного погашения?

Условия работы с кредиторами и инвесторами зависят от многих факторов. Большинство кредитных соглашений с банками предусматривают возможность пересмотра ставки в случае изменения ключевой ставки Центробанка. Также ряд лизинговых компаний работает по договорам с плавающими ставками с привязкой к ключу или RUONIA.

В случае изменения ставок со стороны кредиторов лизинговая компания может принять решение о пересмотре лизинговых платежей. Такое условие присутствует в договорах подавляющего числа лизингодателей. На фоне роста ключевой ставки вероятность реализации процентного риска достаточно велика.

За счет размещения облигаций с фиксированным купоном, нам удалось сбалансировать кредитный портфель, и, несмотря на ужесточение денежно-кредитной политики, сохранить платежи по лизинговым договорам в 2023 году.

9. На какие показатели в отчётности ЛК нужно обращать внимание инвесторам, для отчётности по МСФО и РСБУ?

Мы определили для себя ряд ключевых показателей деятельности, которые считаем важными для оценки как институциональными, так и частными инвесторами. Кроме анализа таких параметров как объем нового бизнеса и чистые инвестиции в лизинг, мы раскрываем показатели CIR (отношение операционных расходов к операционным доходам), ROE (рентабельность капитала), доходность инвестиций в лизинг и достаточность капитала.

## ЛИЗИНГОВЫЕ КОМПАНИИ

### Q&A

Для возможности отслеживания ежегодной динамики показателей, Интерлизинг раскрывает результаты своей деятельности по МСФО как в отчетах эмитента, так и в ежеквартальных презентациях для инвесторов.

После введения в 2022 году ФСБУ 25/2018 оценка показателей лизинговой компании по РСБУ отчетности стала более прозрачной, но возникли сложности с расчетом и сопоставлением показателей за предыдущие периоды, а также актуален вопрос консолидации отчетности по нескольким юридическим лицам группы.

10. За какой информацией, кроме финансовой отчетности, стоит следить инвесторам, чтобы оценивать кредитные риски ЛК? И на какие риски, помимо кредитных, стоит обращать внимание?

Для того, чтобы составить как можно более полную картину рисков по эмитенту, рекомендуем рассматривать комплекс факторов и принимать во внимание не только финансовые результаты, но и деловую репутацию компании, наличие и актуальность кредитного рейтинга, а также учитывать независимые рэнкинги и отраслевые исследования. Если говорить о лизинговой отрасли, то достаточно развернутую информацию о рынке и результатах деятельности конкретных компаний, а также прогнозы экспертов и представителей отрасли инвесторы могут почерпнуть в регулярных исследованиях Эксперт РА.

Марк Савиченко | Главный аналитик ИК Иволга Капитал  
[savichenko@ivolgacap.com](mailto:savichenko@ivolgacap.com) | +7 981 469 35 09

Дмитрий Александров | Управляющий директор ИК Иволга Капитал  
[aleksandrov@ivolgacap.com](mailto:aleksandrov@ivolgacap.com) | +7 926 919 91 00

Надежда Толстикова | Начальник отдела по работе с эмитентами ИК Иволга Капитал  
[tolstikova@ivolgacap.com](mailto: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.