

ЛИЗИНГИ

Итоги 2022 года и результаты 1 кв. 2023 года
сегмента ВДО

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

2023



КРАТКИЕ ВЫВОДЫ

- Лизинговая отрасль остаётся одной из наиболее представленных в сегменте ВДО как по объёмам, так и по количеству эмитентов/выпусков облигаций.
- Переход отчётностей лизинговых компаний на ФСБУ ограничил возможность сопоставлять отчётности ЛК как с предыдущими периодами, так и с другими компаниями. В текущих условиях большое значение приобретают рэнкинг Эксперт РА и данные Федресурса.
- Динамика рейтингов в отрасли положительная: высокая доля повышений рейтингов, снижение рейтинга носят исключительный характер.
- Лизинговые компании остаются активными участниками первичного рынка. Помимо новых выпусков текущих эмитентов мы ожидаем дебют до конца 2 квартала и ещё несколько дебютов до конца года.

ЛИЗИНГОВЫЕ КОМПАНИИ

Лизинговая отрасль остаётся одной из крупнейших в сегменте высокодоходных облигаций.

По итогам мая 2023 года на рынке ВДО присутствует 17 лизинговых компаний, ещё минимум несколько компаний рассматривают для себя возможность стать эмитентами облигаций. В обращении находится 51 выпуск общим объёмом ~ 10,3 млрд рублей.

Большинство¹ компаний участвуют в рэнкинге Эксперт РА, который в условиях отсутствия сопоставимых отчётностей является незаменимым источником операционных показателей деятельности компаний.

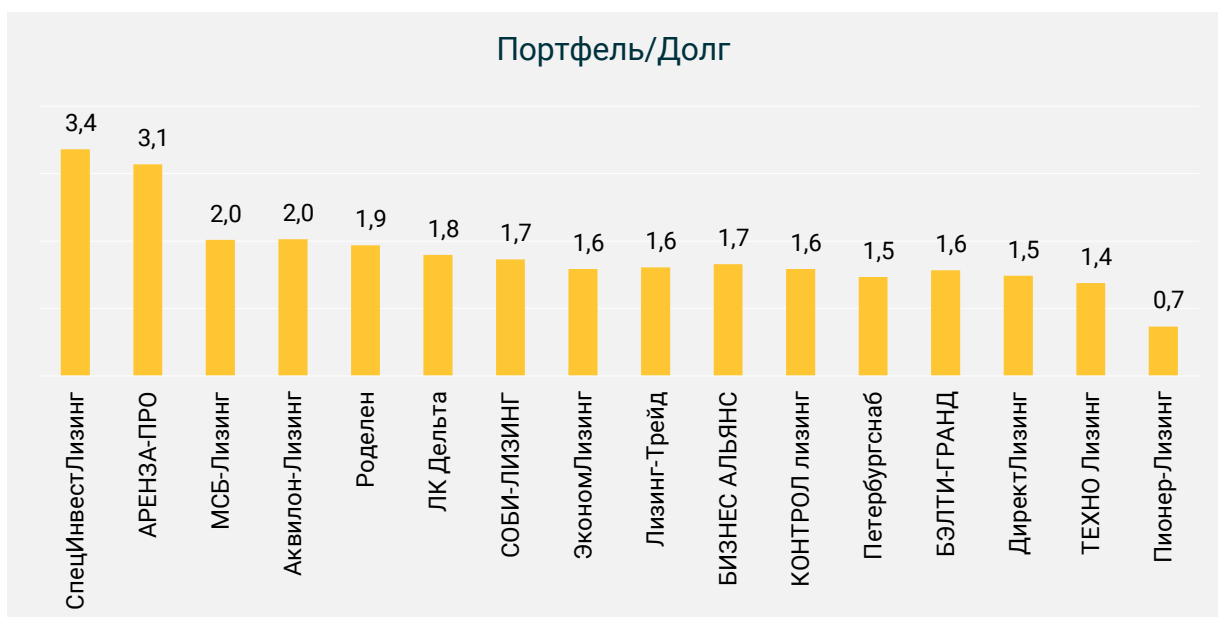


¹ Не представлены в последнем рэнкинге: Солид-Лизинг / Роял Капитал

ЛИЗИНГОВЫЕ КОМПАНИИ

Важный показатель, который можно получить из данных рейтинга Эксперта и бухгалтерских отчётов ЛК – соотношение лизингового портфеля к размеру долга (чистого долга).

Практически у всех компаний² лизинговый портфель превышает размер долга. Единственным исключением является Пионер-Лизинг, причина³ – существенный размер вложений в непрофильные активы в виде дочерних компаний АО «НФК-СИ» и АО «НФК-ФинТех».



У некоторых ЛК на конец года были накоплены существенные, в масштабах бизнеса, запасы денежных средств. Корректировка размера долга на остаток денежных средств в большей степени увеличивает показатель покрытия долга у ЭкономЛизинга (с 1,6 до 1,8), Петербургснаб (с 1,5 до 1,6) и МСБ-Лизинга (с 2 до 2,2).



² Компании, которые участвовали в рейтинге Эксперт РА

³ <https://www.acra-ratings.ru/press-releases/3446/>

ЛИЗИНГОВЫЕ КОМПАНИИ

Результаты 1 квартала 2023 года

С 2022 года все лизинговые компании были обязаны перейти на ФСБУ 25/2018, что существенно изменило принципы составления отчётности. Предполагалось, что ФСБУ приведёт отчётности 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 отражения лизингового портфеля в балансе компаний, и множество дополнительных моментов, которые на текущем этапе не позволяют проводить корректного сравнения показателей отчётности разных компаний.

Например, у Бэлти-Гранд по 2022 году из 778 млн выручки только 185 млн является процентным доходом, у Техно Лизинга значительная часть портфеля отражается не в дебиторской задолженности, а в прочих внеоборотных активах. Такого рода моменты сейчас встречаются у многих эмитентов ЛК.

При этом некоторые компоненты отчётности всё ещё подходят для обзора и сравнения⁴.

Размер кредитов и заемных средств

тыс. рублей	31.12.2022	31.03.2023	Изменение
АРЕНЗА-ПРО	373 358	517 719	38,7%
БИЗНЕС-АЛЬЯНС	1 956 502	2 467 076	26,1%
МСБ-Лизинг	786 581	988 055	25,6%
Роял-Капитал	323 429	404 526	25,1%
СОБИ-ЛИЗИНГ	1 933 025	2 409 160	24,6%
ТЕХНО Лизинг	2 992 783	3 491 899	16,7%
Пионер-Лизинг	2 339 350	2 696 686	15,3%
Аквилон-Лизинг	530 570	607 502	14,5%
ЭкономЛизинг	1 117 312	1 267 761	13,5%
Лизинг-Трейд	3 819 383	4 200 480	10,0%
Солид-Лизинг	1 398 005	1 535 846	9,9%
ДиректЛизинг	1 531 646	1 666 418	8,8%
КОНТРОЛ-лизинг	26 863 266	27 734 290	3,2%
Роделен	1 433 535	1 460 289	1,9%
СпецИнвестЛизинг	658 268	664 390	0,9%
БЭЛТИ-ГРАНД	1 008 971	1 017 652	0,9%

Все компании увеличили размер долга по итогам 1 квартала 2023 года.

Наибольший рост наблюдается у Аренза-Про, Бизнес-Альянса, МСБ-Лизинга и Роял-Капитала⁵, более чем на четверть.

Практически не изменился размер долга у Роделена (1,9%), СпецИнвестЛизинга (0,9%) и Бэлти-Гранда (0,9%).

⁴ ЛК Дельта и Петербургснаб не публикуют квартальные отчётности, поэтому не будут представлены в разделе по 1 кв. 2023 год.

⁵ В последнем пресс-релизе НРА указывает, что у эмитента изменилась структура бизнеса: с 2023 года Компания начала продажу юридическим лицам импортированных автомобилей европейского производства.

ЛИЗИНГОВЫЕ КОМПАНИИ

Результаты 1 квартала 2023 года

Увеличение собственного капитала в 1 кв. происходило медленнее, чем увеличение долга.

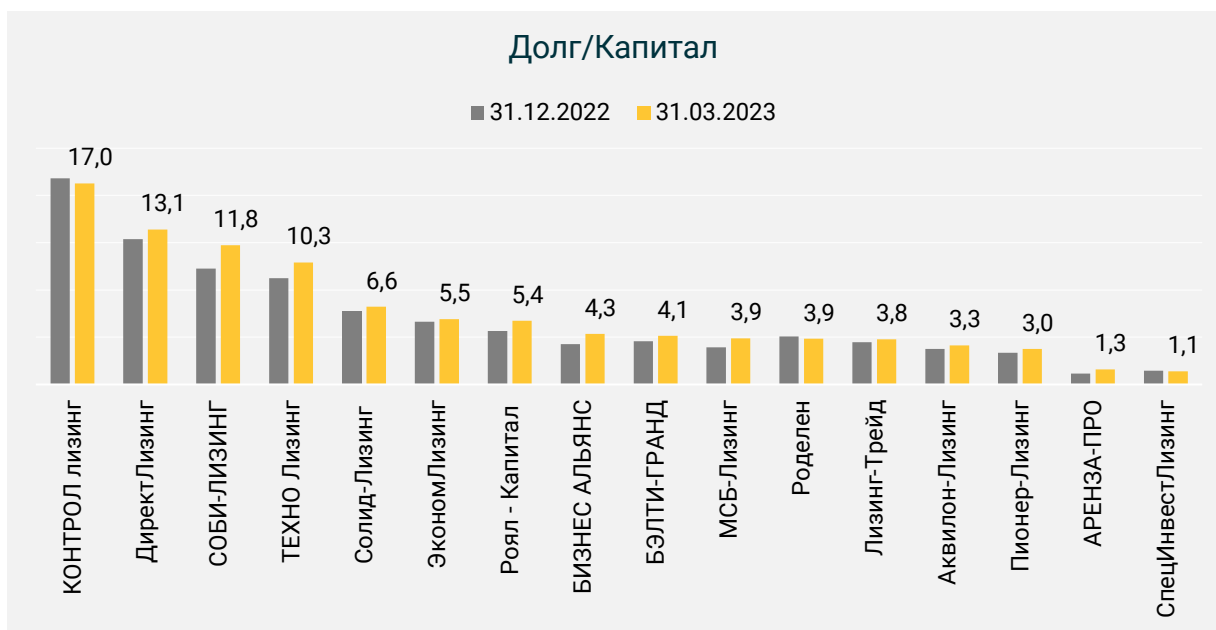
Больше всего размер капитала увеличился у Контрол-Лизинга (+15%), ЭкономЛизинга (+9%) и Роделена (+7%). Единственная компания, у которой снизился собственный капитал по итогам 1 кв. 2023 года, это Бэлти-Гранд (-11%).

Размер капитала

тыс. рублей	31.12.2022	31.03.2023	Изменение
КОНТРОЛ лизинг	1 418 949	1 630 679	15%
ЭкономЛизинг	210 491	228 988	9%
Роделен	351 775	376 127	7%
СпецИнвестЛизинг	561 262	595 908	6%
Роял - Капитал	71 661	74 978	5%
Аквилон-Лизинг	175 763	183 636	4%
СОБИ-ЛИЗИНГ	197 267	204 614	4%
Солид-Лизинг	226 018	233 192	3%
Пионер-Лизинг	875 813	896 563	2%
АРЕНЗА-ПРО	398 525	407 871	2%
Лизинг-Трейд	1 070 415	1 095 330	2%
ДиректЛизинг	124 541	127 084	2%
ТЕХНО Лизинг	333 132	338 311	2%
МСБ-Лизинг	250 090	252 462	1%
БИЗНЕС АЛЬЯНС	575 034	576 707	0%
БЭЛТИ-ГРАНД	276 290	246 802	-11%

По итогам 1 квартала наибольшее кредитное плечо имеют Контрол-Лизинг, Директ-Лизинг, Соби-Лизинг и Техно-Лизинг.

Долг/Капитал



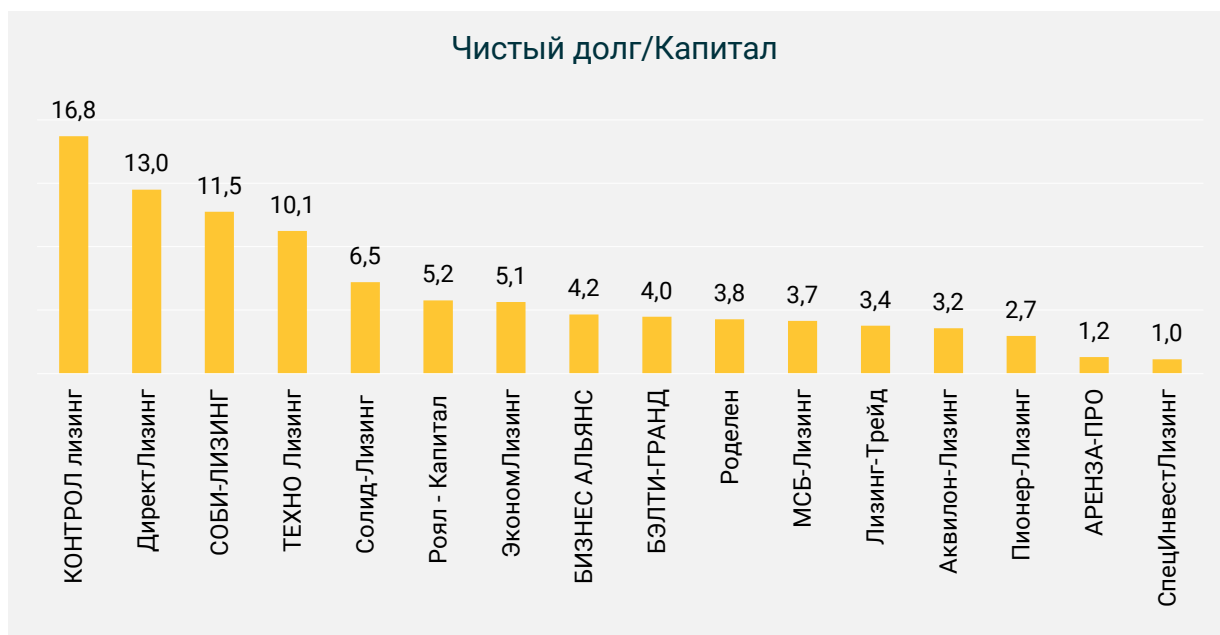
ЛИЗИНГОВЫЕ КОМПАНИИ

Результаты 1 квартала 2023 года

Больше всего соотношение долга к капиталу увеличилось у Соби-Лизинга (с 9,8 до 11,8) и Техно Лизинга (с 8,9 до 10,3).

Снизили кредитное плечо Контрол-Лизинг (с 17,4 до 17), Роделен (с 4,1 до 3,9) и СпецИнвестЛизинг (с 1,2 до 1,1).

Скорректировав долг на остаток денежных средств, получим, в целом, похожую картину.



Корректировка долга сильнее всего снизила показатель кредитного плеча у ЭкономЛизинга (с 5,5 до 5,1), Лизинг-Трейда (с 3,8 до 3,4) и Пионер Лизинга (с 3 до 2,7).

ЛИЗИНГОВЫЕ КОМПАНИИ

Дополнительные источники информации

Дополнительным источником информации о деятельности лизинговых компаний могут быть данные [Федресурса](#), на котором регистрируются все лизинговые сделки.

Федресурс не даёт информации о сумме договора, поэтому через эти данные нет возможности оценить объём нового бизнеса и изменение объёма портфеля.

При этом по каждому договору можно посмотреть лизингополучателя и предмет имущества, переданного в лизинг.

В таблице представлено количество договоров, заключённых ЛК за период январь-май 2022 и 2023 годов.

Количество заключенных договоров

	январь - май 2022	январь - май 2023	Изменение
КОНТРОЛ лизинг ⁶	444	1 384	212%
Пионер-Лизинг	8	21	163%
МСБ-Лизинг	32	67	109%
Петербургнаб	20	40	100%
ЭкономЛизинг	74	142	92%
ТЕХНО Лизинг	133	255	92%
АРЕНЗА-ПРО	296	558	89%
Роделен	50	84	68%
Аквилон-Лизинг	27	40	48%
СОБИ-ЛИЗИНГ	161	235	46%
Лизинг-Трейд	195	265	36%
СпецИнвестЛизинг	24	28	17%
ЛК Дельта	200	227	14%
ДиректЛизинг	179	189	6%
БИЗНЕС-АЛЪЯНС	8	7	-13%
БЭЛТИ-ГРАНД	37	4	-89%
Солид-Лизинг	37	4	-89%
Роял-Капитал	6	0	-100%

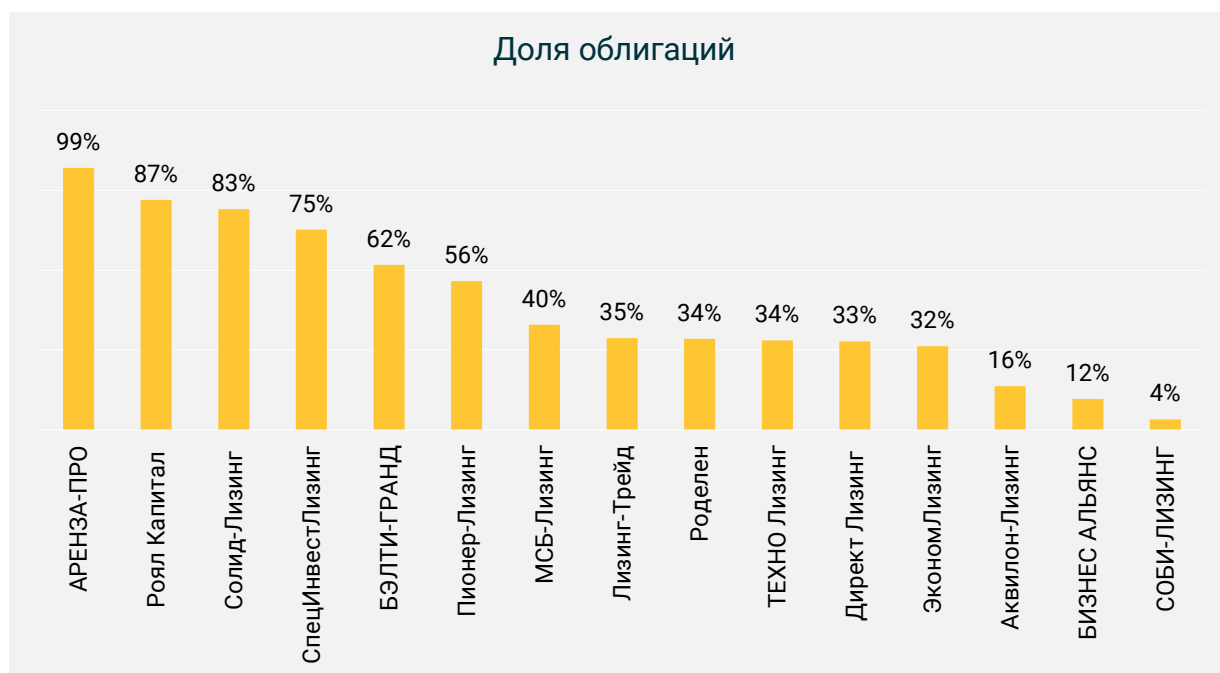
⁶ У Контрол-Лизинга распространена выдача сразу нескольких единиц имущества одному лизингополучателю, Федресурс считает такие сделки как один договор, из-за этого количество договоров и количество единиц выданного имущества может сильно отличаться. Так по данным Эксперт РА количество новых договоров за первое полугодие 2022 составило 1 917 шт..

ЛИЗИНГОВЫЕ КОМПАНИИ

Облигации

По итогам 1 квартала в большей степени от облигационного фондирования зависят Аренда-Про (с учётом начисленных процентов весь долг облигационный), Роял-Капитал (87%) и Солид-Лизинг⁷ (83%).

Меньше всего по итогам квартала облигаций в кредитном портфеле имели Соби-Лизинг (4%), Бизнес-Альянс (12%) и Аквилон-Лизинг (16%).



⁷ У эмитента в обращении так же есть несколько выпусков КО, поэтому фактическая доля выше.

ЛИЗИНГОВЫЕ КОМПАНИИ

Кредитные рейтинги

На начало июня отсутствуют кредитные рейтинги у Бэлти-Гранд, Петербургснаб, СпецИнвестЛизинга.

Динамика рейтингов в отрасли скорее положительная: за последний год было единственное снижение у Пионер-Лизинга до B+(RU) и одно изменение прогноза на «развивающийся» у Роял-Капитала.

За этот же период было 5 повышений кредитных рейтингов и одно улучшение прогноза на уровень «позитивный».

Рейтинговые действия

Эмитент	Дата	Рейтинг	Действие	Прогноз
МСБ-Лизинг	12.07.2022	ruBB+	повышение	стабильный
Пионер-Лизинг	12.08.2022	B+(RU)	понижение	стабильный
ЭкономЛизинг	19.08.2022	ruBB+	подтверждение	стабильный
Бизнес Альянс	22.08.2022	BB(RU)	присвоение	стабильный
Аренда-Про	31.08.2022	ruBB-	подтверждение	стабильный
Лизинг-Трейд	31.08.2022	BB+(RU)	подтверждение	позитивный
Солид-Лизинг	29.09.2022	B+ ru	присвоение	стабильный
ЛК Роделен	18.10.2022	ruBBB	повышение	стабильный
ТЕХНО Лизинг	21.11.2022	BBB-(RU)	подтверждение	стабильный
ЛК Дельта	24.11.2022	ruBBB	повышение	стабильный
ДиректЛизинг	25.11.2022	BB(RU)	повышение	стабильный
КОНТРОЛ лизинг	07.03.2023	ruBB+	подтверждение	стабильный
Соби-Лизинг	22.03.2023	ruBB	подтверждение	стабильный
Роял-Капитал	06.04.2023	BB+ ru	подтверждение	развивающийся
Аквилон-Лизинг	08.06.2023	BB+(RU)	повышение	стабильный

ЛИЗИНГОВЫЕ КОМПАНИИ

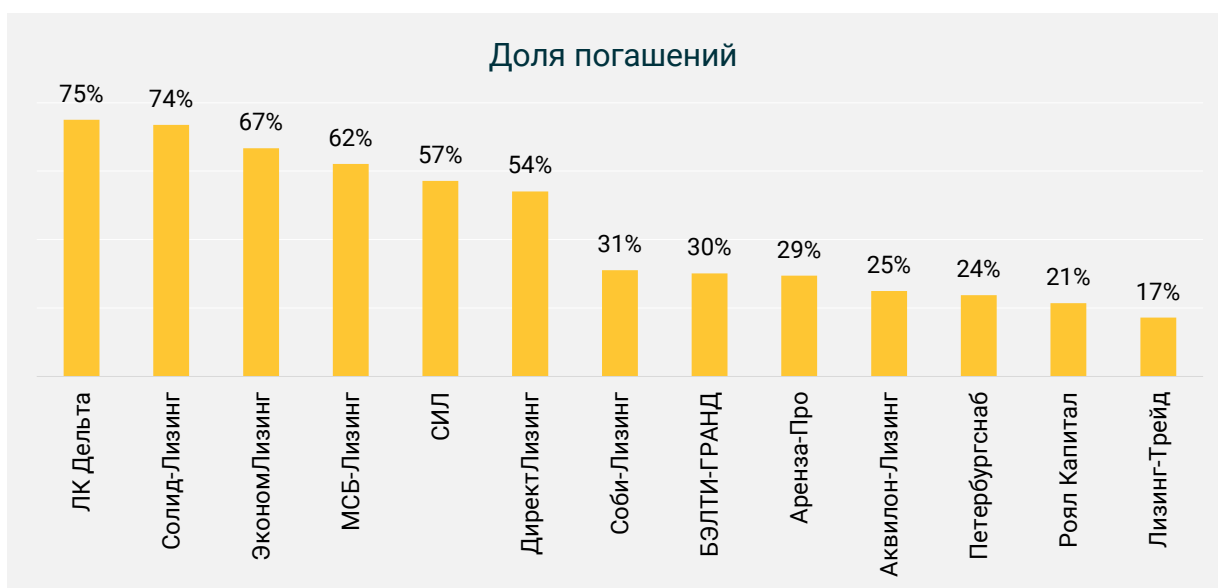
Графики погашения

В ближайшие 12 месяцев лизинговым компаниям предстоит погасить/амортизировать 2,86 млрд рублей.

В абсолютном выражении больше всего погашений планируется у Солид-Лизинга (889 млн), Директ-лизинга (300 млн) и Лизинг-Трейда (291 млн).

	Аквилон-Лизинг	Аренза-Про	Бэлти-Гранд	Директ Лизинг	ЛК Дельта	Лизинг-Трейд	МСБ-Лизинг	Петербургснаб	Роял Капитал	СИЛ	Соби-Лизинг	Солид-Лизинг	Эконом Лизинг
июн		30 000 000	23 100 000				18 611 000	120 210			3 000 000	35 000 000	
июл			7 762 300				18 611 000	128 224		20 925 000	3 000 000	215 000 000	
авг			20 750 000	100 000 000			18 611 000	128 224		15 625 000	3 000 000	30 000 000	
сен		30 000 000	23 100 000				18 611 000	128 224			9 000 000	211 825 000	
окт			15 524 600		92 500 000		18 611 000	128 224			9 000 000	15 000 000	
ноя			20 750 000			41 650 000	21 281 825	128 224		15 625 000	9 000 000	30 000 000	
дек		30 000 000	23 100 000	200 000 000		41 650 000	21 281 825	128 224	75 000 000		9 000 000	142 594 000	
янв			11 250 000		92 500 000	41 650 000	25 447 825	136 238			9 000 000	15 000 000	
фев	25 000 000		19 762 300			41 650 000	17 125 825	136 238		15 625 000	9 000 000	30 000 000	
мар		30 000 000	23 100 000			41 650 000	22 114 825	136 238			9 000 000	119 562 000	
апр			11 250 000		92 500 000	41 650 000	17 980 825	136 238			9 000 000	15 000 000	200 000 000
май	25 000 000	30 000 000	19 762 300			41 650 000	16 453 650	136 238		15 625 000	9 000 000	30 000 000	
Всего	50 000 000	150 000 000	219 211 500	300 000 000	277 500 000	291 550 000	234 741 598	1 570 744	75 000 000	83 425 000	90 000 000	888 981 000	200 000 000
Доля погашений	25%	29%	30%	54%	75%	17%	62%	24%	21%	57%	31%	74%	67%

От облигаций в обращении наибольшие погашения предстоят ЛК Дельта (75%), Солид-Лизингу (74%) и ЭкономЛизингу (67%).



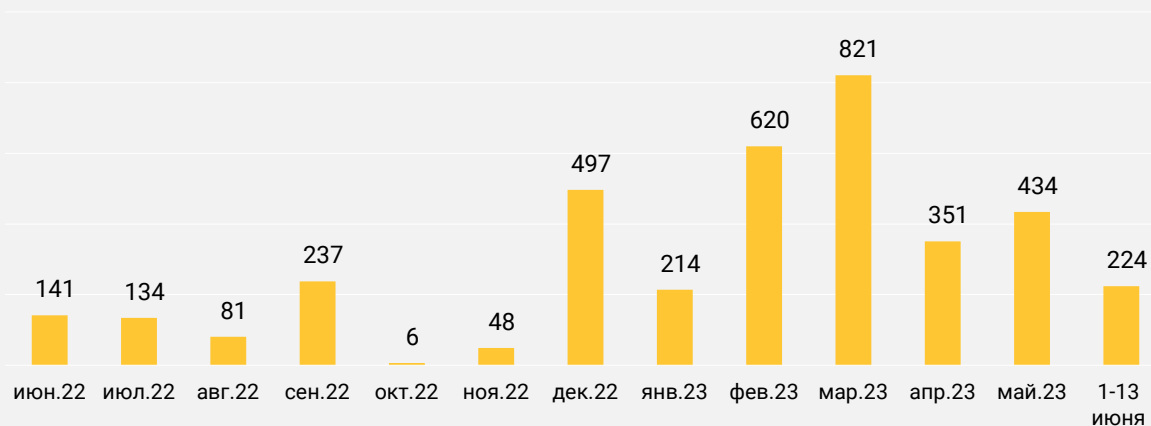
Не планируется погашений/амортизаций у Пионер-Лизинга, Техно-Лизинга, Роделена и Бизнес-Альянса.

ЛИЗИНГОВЫЕ КОМПАНИИ

Первичный рынок

За период с 01.06.22 по 01.06.23 гг. начались размещения 20 новых облигационных выпусков лизинговых компаний, общий объём привлеченных средств составил ~3,8 млрд руб.

Объём первичного рынка, млн руб.

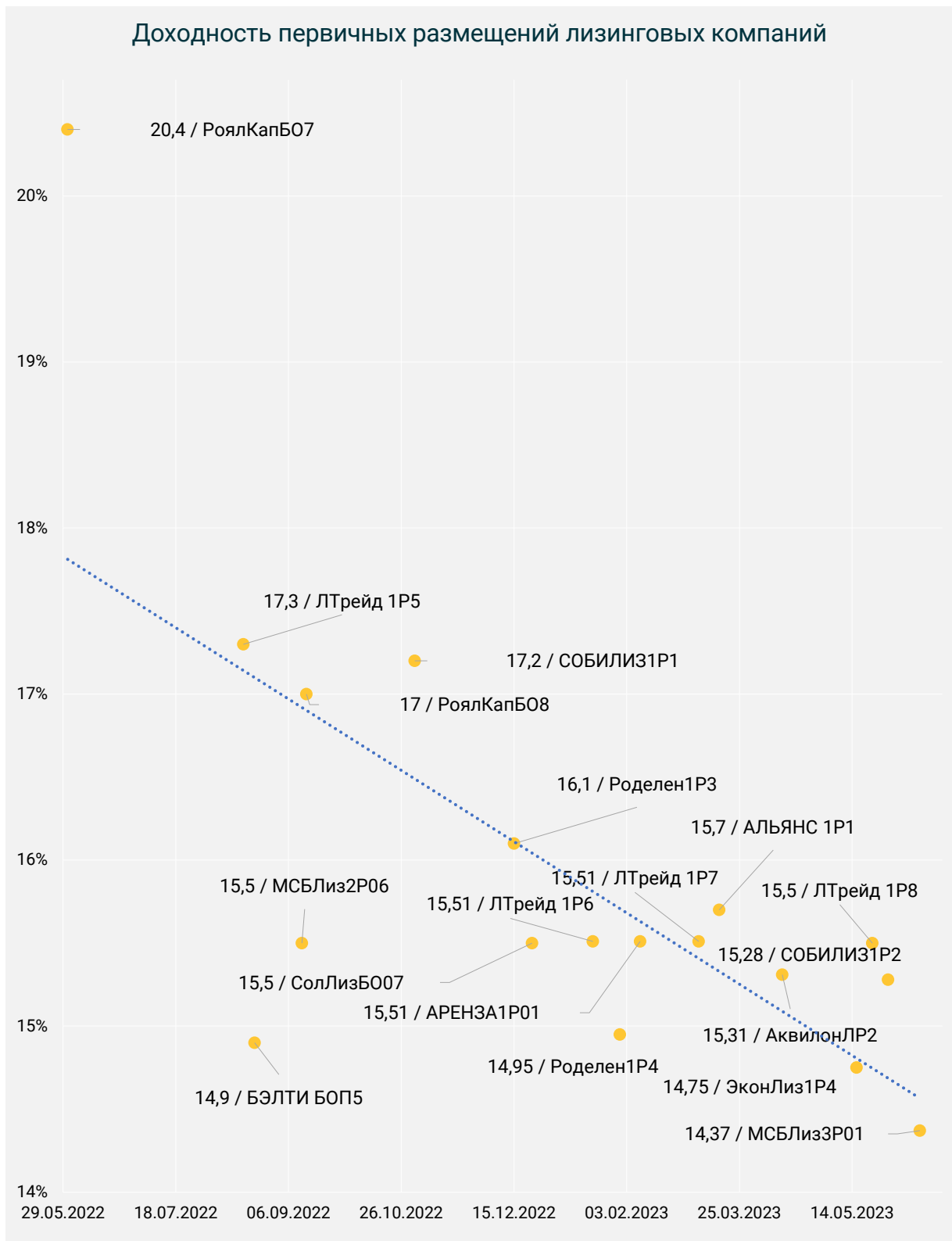


Бумага	Начало размещения	Объём размещения	Купон на начало размещения	Рейтинг	Организатор
РоялКапБО7	31.05.2022	100 000	19,0%	BB+ ru	Септем Капитал (Совкомбанк)
ПионЛизБР5	07.06.2022	400 000	19,2%	B+(RU)	НФК-Сбережения
ЛТрейд 1Р4	05.07.2022	100 000	19,0%	BB+(RU)	ИК Иволга Капитал
ЛТрейд 1Р5	17.08.2022	100 000	17,0%	BB+(RU)	ИК Иволга Капитал
БЭЛТИ БОП5	22.08.2022	191 173	14,0%	нет	Без организатора
МСБЛиз2Р06	12.09.2022	200 000	14,5%	ruBB+	Без организатора
РоялКапБО8	14.09.2022	100 000	16,0%	BB+ ru	Септем Капитал (Совкомбанк)
СОБИЛИЗ1Р1	01.11.2022	100 000	16,0%	ruBB	ИВА Партнерс
Роделен1Р3	15.12.2022	250 000	15,0%	ruBBB	ИК Иволга Капитал
СолЛизБ007	23.12.2022	300 000	14,5%	B+ ru	ИФК Солид
ЛТрейд 1Р6	19.01.2023	150 000	14,5%	BB+(RU)	ИК Иволга Капитал
Роделен1Р4	31.01.2023	250 000	14,0%	ruBBB	ИК Иволга Капитал
АРЕНЗА1Р01	09.02.2023	300 000	14,5%	ruBB-	БКС, Банк Синара, ИФК Солид, МТС-Банк, Тинькофф Банк
ЛТрейд 1Р7	07.03.2023	150 000	14,5%	BB+(RU)	ИК Иволга Капитал
АЛЪЯНС 1Р1	16.03.2023	500 000	14,9%	BB(RU)	АБ Россия, Альфа-Банк, ТКБ
АквилонЛР2	13.04.2023	100 000	14,5%	BB(RU)	Риком-Траст
ЭконЛиз1Р4	16.05.2023	100 000	14,0%	ruBB+	ИК Иволга Капитал
ЛТрейд 1Р8	23.05.2023	200 000	14,5%	BB+(RU)	ИК Иволга Капитал
СОБИЛИЗ1Р2	30.05.2023	200 000	14,3%	ruBB	ИВА Партнерс
МСБЛиз3Р01	13.06.2023	27 360	13,5%	ruBB+	Без организатора

ЛИЗИНГОВЫЕ КОМПАНИИ

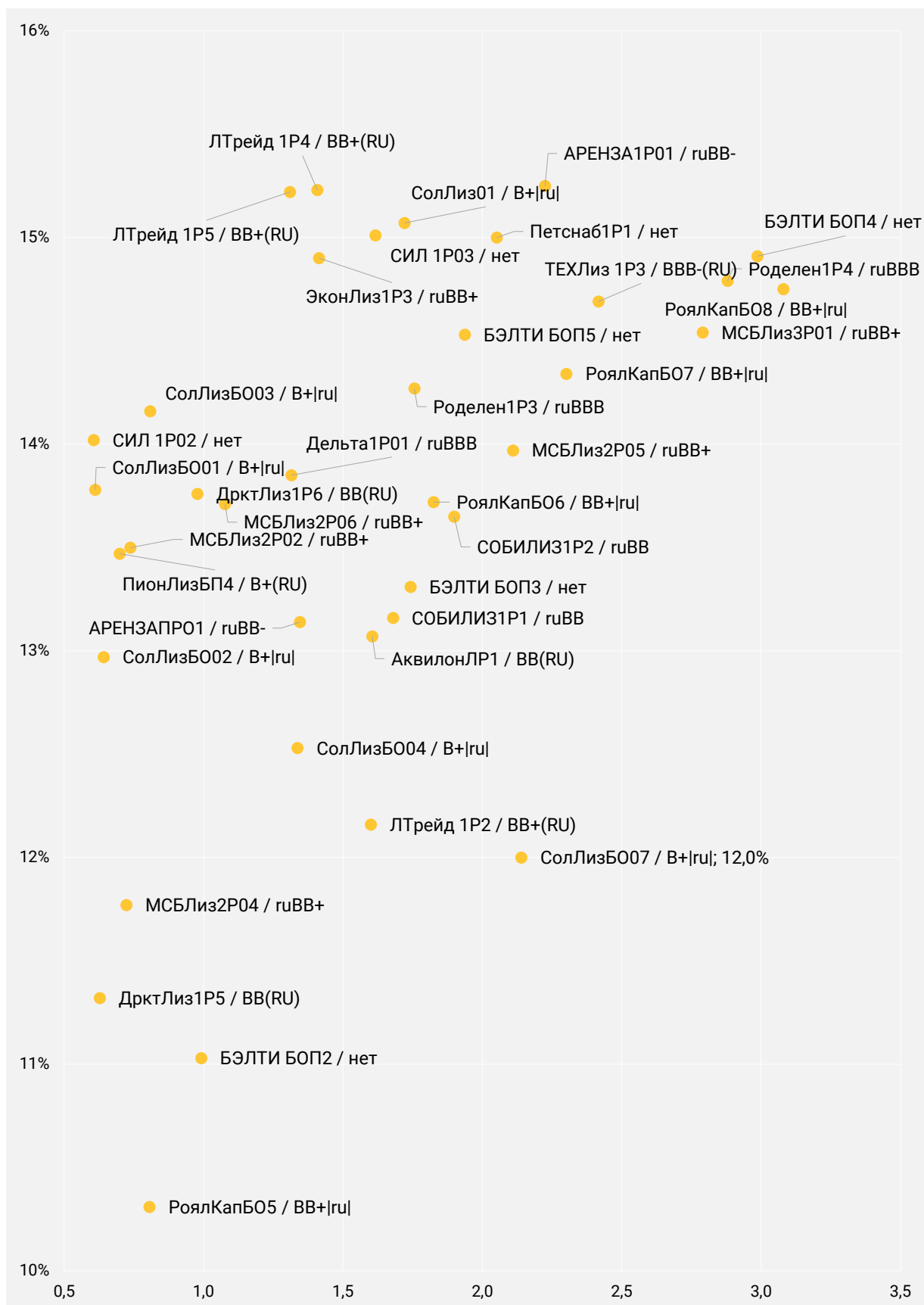
Первичный рынок

Доходности первичных размещений в течении всего года постепенно снижались вместе с доходностью всего сегмента ВДО.



ЛИЗИНГОВЫЕ КОМПАНИИ

Карта рынка лизинга на 14.06.2023 г. ⁷



⁷ Исключены выпуски с дюрацией меньше 0.5 и выпуски с плавающим купоном.

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 презумпциях 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.