

23 апреля 2024 г.

Александр Ермак aermak@region.ru
Мария Сулима sulima@region.ru

На рынке корпоративного долга из последних выпусков с фиксированным купоном разместились Интерлизинг (15,75%), ПКТ (купон 15,7%), ГМС (15,25%), РУСАЛ (7,9% в юанях), Селектел (15%), СТМ (15,5%). В ближайшее время состоится сбор заявок на выпуски РЕСО-Лизинг, ЕвроСибЭнерго-Гидрогенерация (в юанях), Акрон (в юанях), ЕВРАЗ Холдинг, ЕвроТранс, ГТЛК. Сегодня пройдет сбор книги заявок по выпуску облигаций Элемент Лизинг (см. ниже), ПКБ, РСХБ (дополнительный выпуск) и Новабев.

Параметры выпуска

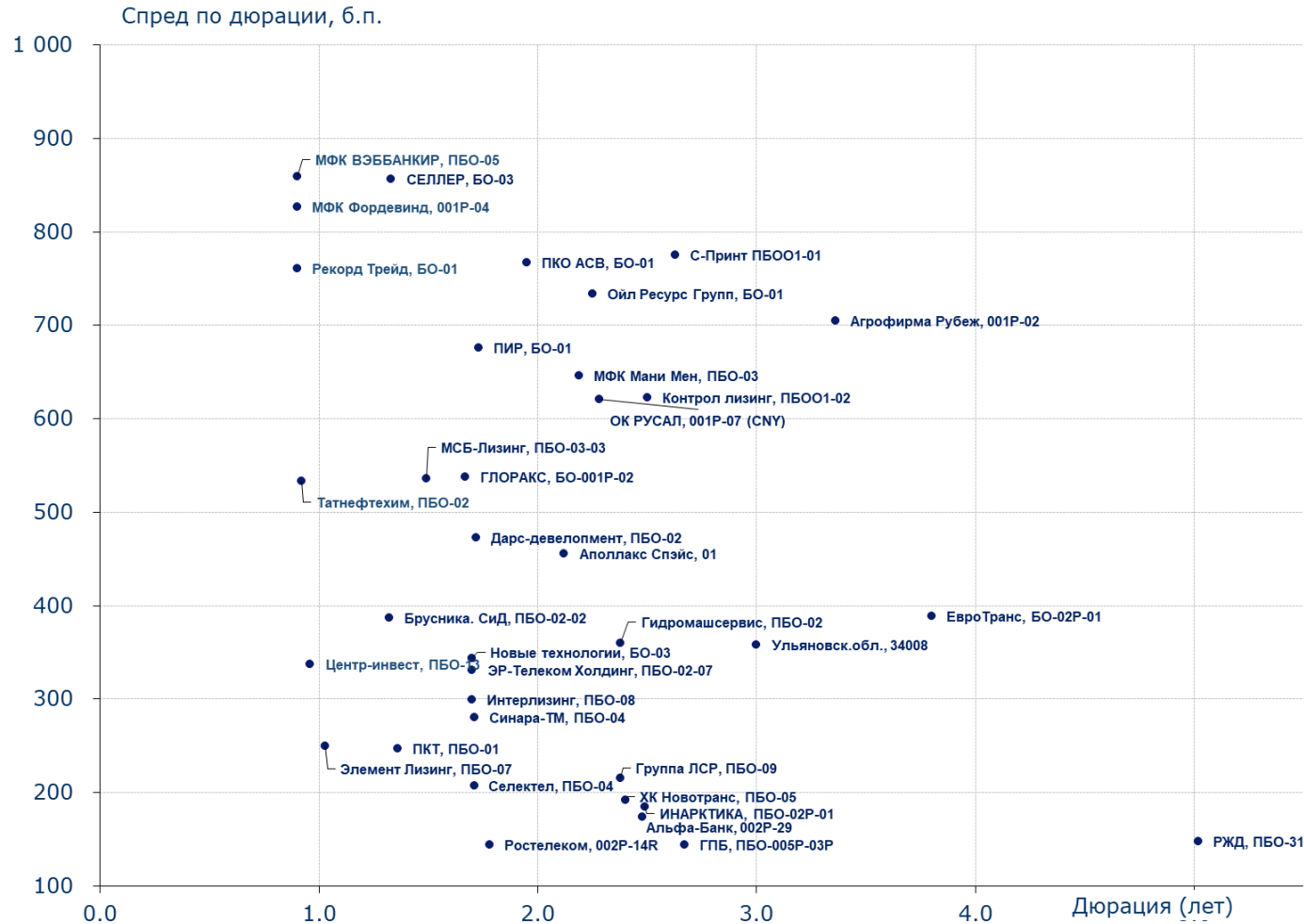
Оценка БК РЕГИОН

26.04.2024 г.

Эмитент	ООО «Элемент Лизинг»	ООО «Элемент Лизинг» предоставляет в финансовый лизинг коммерческий автотранспорт, спецтехнику и оборудование преимущественно предприятиям МСБ.	Эмитент присутствует на рынке с 2007 г. С момента выхода на рынок Компания своевременно погасила 8 выпусков совокупным объемом 21,9 млрд руб., а в настоящее время на рынке торгуется четыре выпуска объемом 8,52 млрд руб.
Выпуск	001P-08		
Рейтинг (АКРА/Эксперт) эмитента	A(RU)/ruA	По объему нового бизнеса (20,6 млрд руб.) Компания занимает 21-е место в рейтинге ЛК по итогам 2023 г., по объему текущего ЛП – 27 место (24,65 млрд руб.)	Размещение предыдущего выпуска облигаций Элемент Лизинг, состоявшегося 07/03/24, прошло со спредом к G-кривой в размере 293 б.п. по дюрации на дату сбора книги заявок. 18/04/2024 Интерлизинг (ruA-) разместил облигации со спредом 292 б.п. к G-кривой ОФЗ при дюрации 1,9г.
Объем размещения	Не менее 1,5 млрд руб.	Для компании характерен невысокий уровень диверсификации деятельности по сегментам - доля лизинга грузового автотранспорта = 56%, на три крупнейшие сегмента ЛП приходится 82% портфеля. Диверсификация на поставщиках оборудования невысокая - на топ-5 поставщиков в портфеле приходится 20%. Существенную часть в ЛП представляют договоры с имуществом производства «Группы ГАЗ».	По предлагаемому к размещению выпуску предусмотрена амортизация по 2,77% в даты выплат 1-35 купонов и 3,05% в дату погашения выпуска. Выпуск изначально маркировался с купоном не выше 16,25% и доходностью 17,52%, что транслируется в спред к G-кривой ОФЗ на сроке дюрации (1,3 года) в 311 б.п.
Срок обращения	3 года		
Оферта	Не предусмотрена		
Купонные периоды	30 дней		
Ориентир по купону	Не выше 16,25%	По итогам 2023 г. по МСФО результаты деятельности компании демонстрируют некоторое ослабление. Так, чистый процентный доход сократился на 16,6% до 1 млрд руб., при этом операционные расходы выросли на 11,2% г/г до 1,3 млрд руб., чистая прибыль снизилась на 18,9% г/г до 543 млн руб. Чистые инвестиции в лизинг (ЧИЛ) увеличились на 41,3% г/г до 16,7 млрд руб. Активы Компании составили 21,4 млрд руб. (+40,9% г/г). Покрытие ЧИЛ/Чистый долг снизилось до 111% с 124% в 2022 г. Рентабельность по чистому процентному доходу сократилась до 7,0% с 10,1% г/г, ROE – до 14,8% с 20,8%, CIR – вырос до 127,7% с 95,8% годом ранее. Соотношение Долг/Капитал составило 4,3х против 2,9х в 2022 г.	Принимая во внимание параметры последних размещений облигаций эмитентов сектора, которые сопровождалась снижением изначально заявленных ориентиров, а также кредитное качество эмитента, справедливым нам видится спред к G-кривой ОФЗ на сроке дюрации в 290-300 б.п., что соответствует доходности 17,31 - 17,41% годовых и купону 16,07-16,16% годовых.
Ориентир по доходности	Не выше 17,52%		
Дата book-building	23/04/2024		
Дата размещения	26/04/2024		
		29/01/24 Эксперт РА подтвердило рейтинг Эмитента на уровне ruA, прогноз по рейтингу - стабильный. 27/10/23 АКРА повысило рейтинг до уровня A(RU) со стабильным прогнозом.	



**Карта первичных размещений на рублевом рынке облигаций с фиксированным купоном
в марте - апреле 2024 г., б.п**



Источник: расчеты ООО «БК РЕГИОН»»

Общество с ограниченной ответственностью «Брокерская компания «РЕГИОН» (ООО «БК РЕГИОН»)

Адрес: 123112, Москва, 1-й Красногвардейский пр., дом 22, стр. 1
Бизнес-центр «Neva Towers»

Многоканальный телефон: +7 (495) 777 29 64

www.region.broker

ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

Алексей Астахов	+7 (495) 777-29-64 доб 215	av.astakhov@region.ru
Влад Владимирский	+7 (495) 980-24-92	vlad@region.ru
Татьяна Тетёркина	+7 (495) 988-12-23	teterkina@region.ru
Екатерина Шиляева	+7 (495) 981-62-91	shilyaeva@region.ru

МАКРОЭКОНОМИКА, ОТРАСЛЕВАЯ АНАЛИТИКА

Валерий Вайсберг	+7 (495) 777-29-64 доб.192	vva@region.ru
------------------	----------------------------	--

АНАЛИТИКА ПО ДОЛГОВЫМ РЫНКАМ

Александр Ермак	+7 (495) 777-29-64 доб. 405	aermak@region.ru
Мария Сулима	+7 (495) 777-29-64 доб. 294	sulima@region.ru

Данный обзор носит исключительно информационный характер и не может рассматриваться как предложение к заключению сделок с компаниями ГК РЕГИОН. Мы не претендуем на полноту и точность изложенной информации. Наши клиенты могут иметь позицию или какой-либо иной интерес в любой сделке прямо или косвенно упомянутой в тексте настоящего обзора. ГК РЕГИОН не несет ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации, изложенной в настоящем обзоре. Любые операции с ценными бумагами, упоминаемыми в настоящем обзоре, могут быть связаны со значительным риском.