

22 июля 2024 г.

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

На корпоративном долговом рынке прошли сборы заявок на выпуски преимущественно с плавающими купонами: Аэрофьюэлз (КС+340 б.п.), Группа Позитив (КС+170 б.п.), МТС (КС +130 б.п.), Магнит (КС +100 б.п.), Славнефть (КС+140 б.п.), Росэксимбанк (КС +190 б.п.), ЛК Европлан (КС+190 б.п.), РЖД (RUONIA +125 б.п.), ХК Металлоинвест (КС+105 б.п.), ОК РУСАЛ (КС+220 б.п.), ПКБ (КС+300 б.п.), Джи-групп (КС+300 б.п.), Балтийский лизинг (КС+230 б.п.), Авто Финанс Банк (КС+220 б.п.), Мегафон (КС +110 б.п.), Легенда (КС+375 б.п.), ИКС 5 ФИНАНС (КС+110 б.п.), Россети МР (купон КС+115 б.п.). В ближайшее время состоится сбор заявок на выпуски: Пионер-Лизинг, ОК РУСАЛ (в долларах США), ГК Самолет, Черкизово, Мегафон. Сегодня пройдет сбор книги заявок по выпуску облигаций Элемент Лизинг (см. ниже).

Параметры выпуска

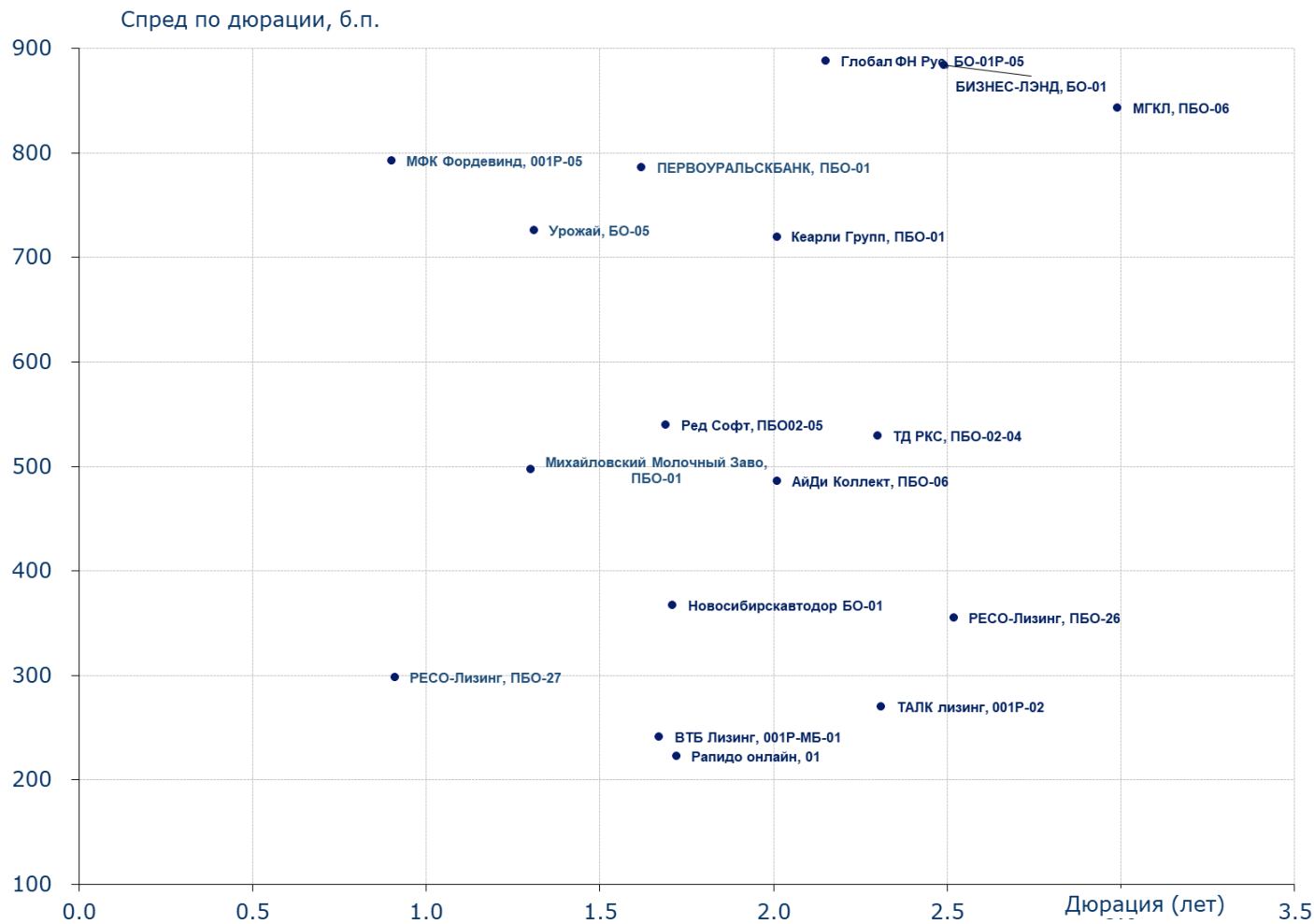
Оценка БК РЕГИОН

25.07.2024 г.

Эмитент	ООО «Элемент Лизинг»	ООО «Элемент Лизинг» предоставляет в финансовый лизинг коммерческий автотранспорт, спецтехнику и оборудование преимущественно предприятиям МСБ. По объему нового бизнеса (20,6 млрд руб.) Компания занимает 21-е место в рэнкинге ЛК по итогам 2023 г., по объему текущего ЛП – 27 место (24,65 млрд руб.)	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 пять выпусков объемом 10,56 млрд руб.
Выпуск	001P-09		
Рейтинг эмитента (АКРА/Эксперт)	A(RU) / ruA	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».	В 2024 г. Элемент Лизинг выходил на рынок дважды - в марте и апреле. Первый выпуск был размещен на два года (с амортизацией) со спредом к G-кривой ОФЗ на дату книги заявок в размере 293 б.п. по дюрации 1,03 года. Второй выпуск на три года (с амортизацией) был размещен со спредом 291 б.п. по дюрации 1,3 года.
Объем размещения	Не менее 1 млрд руб.	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. По итогам 1 кв. 2024 г. ЧИЛ выросли на 3,3% к началу года до 17,3 млрд руб., активы на 8,1% до 22,7 млрд руб., при этом чистый процентный доход сократился на 41,5% г/г до 170 млн руб., чистая прибыль – на 56,4% г/г до 51,3 млн руб.	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 19% и доходностью 20,75%, что транслируется в спред к G-кривой ОФЗ на сроке дюрации (1,3 года) в 422 б.п.
Срок обращения	3 года		
Оферта	Не предусмотрена		
Купонные периоды	30 дней		
Ориентир по купону	Не выше 19%		
Ориентир по доходности	Не выше 20,75%		Принимая во внимание кредитное качество эмитента, справедливым нам видится спред к G-кривой ОФЗ на сроке дюрации в 1,30 года в размере не менее 400 б.п., что соответствует доходности 20,5% годовых и купону 18,8% годовых.
Дата book-building	22.07.2024		
Дата размещения	25.07.2024	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 м - 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

Екатерина Шилиева	+7 (495) 777-29-64 доб. 253	shilyaeva@region.ru
Татьяна Тетёркина	+7 (495) 777-29-64 доб. 112	teterkina@region.ru
Иштван Гоци	+7 (495) 777-29-64 доб. 117	i.gotsi@region.ru
Василий Домась	+7 (495) 777-29-64 доб. 244	vv.domas@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.