

24 апреля 2024 г.

**Александр Ермак** [aermak@region.ru](mailto:aermak@region.ru)  
**Мария Сулима** [sulima@region.ru](mailto:sulima@region.ru)

Сегодня Минфин предложит инвесторам выпуск ОФЗ-ПД 26243 с погашением в мае 2038г. На рынке корпоративного долга из последних выпусков с фиксированным купоном разместились Новабев Групп (купон 14,9% готовых), Элемент Лизинг (16,00%), ПКБ (17,00%), Интерлизинг (15,75%), ПКТ (купон 15,7%), ГМС (15,25%), РУСАЛ (7,9% в юанях), Селектел (15,00%), СТМ (15,5%). В ближайшее время состоится сбор заявок на выпуски ЕвроСибЭнерго-Гидрогенерация (в юанях), Акрон (в юанях), ЕВРАЗ Холдинг, ЕвроТранс, ГТЛК. Сегодня пройдет сбор книги заявок по выпуску облигаций РЕСО Лизинг (см. ниже).

### Параметры выпуска

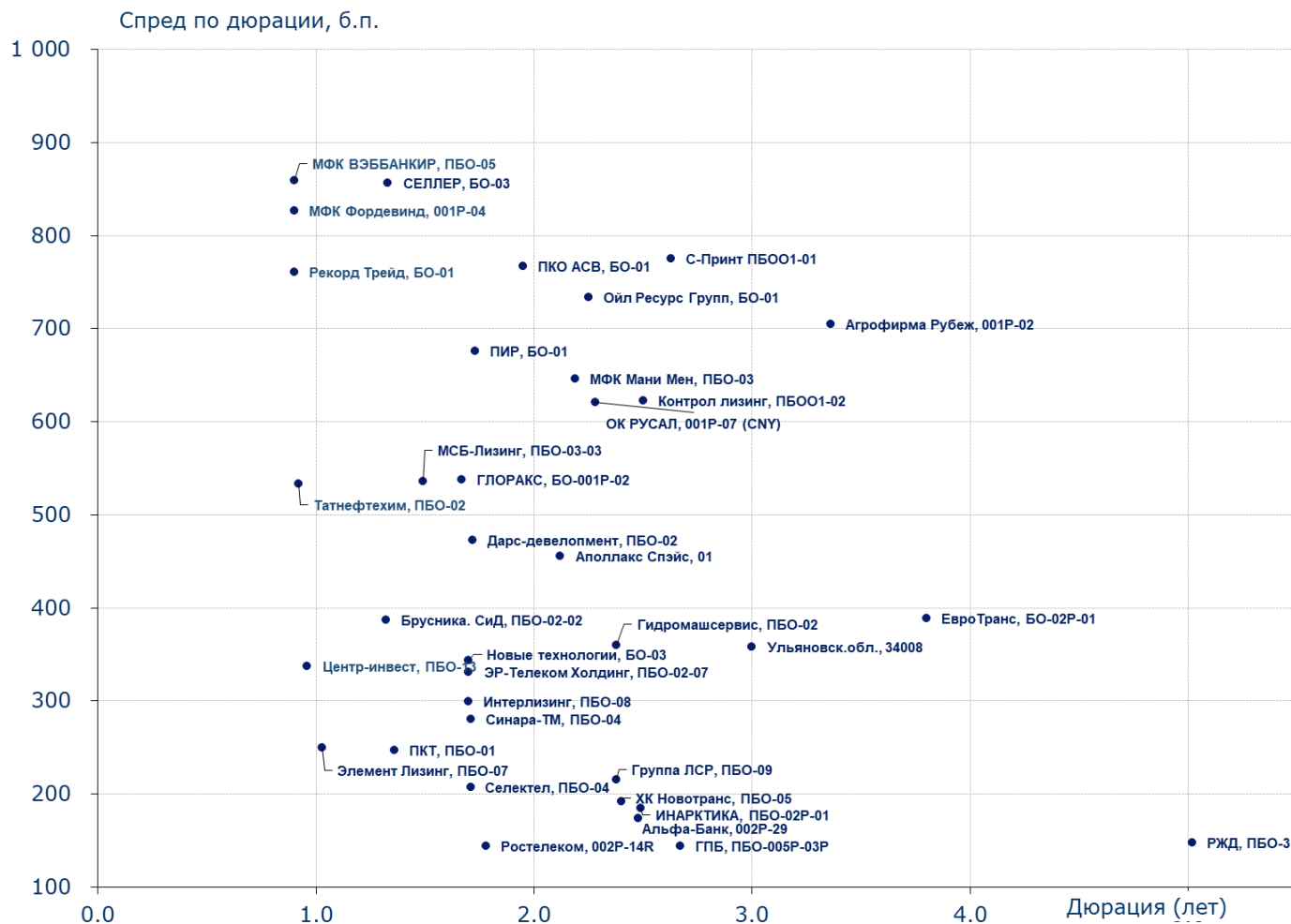
### Оценка БК РЕГИОН

26.04.2024 г.

|                        |                      |  |   |
|------------------------|----------------------|--|---|
| Эмитент                | ООО «РЕСО-ЛИЗИНГ»    | ООО «РЕСО-Лизинг» существует на рынке более 15 лет и является одной из ведущих компаний рынка розничного лизинга. Компания входит в состав группы РЕСО, диверсифицированного холдинга, объединяющего около 20 компаний, работающих в России и Республике Беларусь. Акционеры – братья Сергей и Николай Саркисовы (по 27%), французская АХА (36,7% - страховая и инвестиционная группа компаний. РЕСО-Лизинг специализируется на передаче в лизинг легкового и коммерческого автотранспорта, грузовых автомобилей и спецтехники преимущественно в сегменте МСП. <b>По итогам 2023 г.</b> Компания заняла 10-е место по размеру ЛП (196,8 млрд руб.) и 8-е место по объему нового бизнеса (97,52 млрд руб. +37% г/г) среди ЛК РФ. Компания характеризуется сильными рыночными позициями (3 место на рынке лизинга легковых ТС) и имеет развитую сеть продаж (порядка 70 региональных подразделений). Отмечается также низкая доля активов, приходящаяся на связанные стороны, и высокая диверсификация поставщиков и клиентов. Кроме того, отмечается высокая лояльность клиентской базы (доля повторных клиентов – 52%), диверсификация по лизингополучателям (на ТОП-10 приходится 5% ЛП) и по поставщикам оборудования (на ТОП-5 приходится не более 7%). По итогам 2023 г. результаты выглядят нейтральными: объем ЧИЛ вырос на 25,4% г/г до 118,2 млрд. руб., чистый процентный доход (+3,9% г/г) до 12,2 млрд руб., чистая прибыль на 1,3% г/г до 7,6 млрд руб. Расчетные финансовые коэффициенты незначительно снизились по итогам года: соотношение ЧИЛ/чистый долг 121,5% (127% в 2022 г.), рентабельность по чистому процентному доходу – 11,5% (13,5% в 2022 г.), ROA – 6,5% (7,5% в 2022 г.), ROE – 32,3% (34,3% в 2022 г.), CIR (операционные расходы/доходы) – 29,3%. Долг/Капитал – 4,1х против 3,4х годом ранее. | ООО «РЕСО-Лизинг» присутствует на рынке с февраля 2013г., когда был размещен дебютный выпуск объемом 2,5 млрд руб. За все время было размещено 27 выпусков на общую сумму 137,3 млрд руб. В 2023г. Эмитент выходил на рынок трижды с займами в совокупном объеме 33,5 млрд руб.   |
| Выпуск                 | БО-П-25              |  |   |
| Рейтинг (АКРА/Эксперт) | - / ruAA-            |  |   |
| эмитента               |                      |  |   |
| Объем размещения       | Не менее 5 млрд руб. |  | На текущий момент в обращении находится 18 выпусков на 96,025 млрд руб. по номинальной стоимости. По четырем выпускам общим объемом 6,525 млрд руб. предстоит погашение в июне – декабре 2024г. По шести выпускам, погашение которых приходится на 2025-2032гг., предусмотрены оферты на выкуп в 2024г. на общую сумму 27 млрд руб. Вчерашнее размещение выпуска Элемент Лизинг (A(RU)) прошло со спредом к G-кривой ОФЗ в размере 282 б.п. по дюрации на дату сбора книги заявок. Интерлизинг (ruA-) разместился со спредом 292 б.п. к G-кривой при дюрации 1,9г. Первоначально установленный купон составил 15,5%, что соответствует доходности 16,65% годовых, что соответствует спреду 300 б.п. |
| Срок обращения         | 3 года               |  |   |
| Оферта                 | Не предусмотрена     |  |   |
| Купонные периоды       | 30 дней              |  |   |
| Ориентир по купону     | 15,50%               |  |   |
| Ориентир по доходности | 16,65%.              |  |   |
| Дата book-building     | 24/04/2024           |  |   |
| Дата размещения        | 26/04/2024           | 04/04/2024 Эксперт РА повысил рейтинг кредитоспособности ООО «РЕСО-Лизинг» до уровня ruAA- с сохранением стабильного прогноза.   | Принимая во внимание параметры последних размещений облигаций эмитентов лизингового сектора, которые сопровождался снижением изначально заявленных ориентиров, а также более высокий рейтинг Эмитента, <b>справедливым нам видится спред к G-кривой ОФЗ на сроке 3 г. 270-280 б.п., что соответствует доходности 16,35-16,45% годовых.</b>  |



**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](http://www.region.broker)

### ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

|                   |                             |  |
|-------------------|-----------------------------|--|
| Екатерина Шилаева | +7 (495) 777-29-64 доб. 253 | <a href="mailto:shilyaeva@region.ru">shilyaeva@region.ru</a>     |
| Татьяна Тетёркина | +7 (495) 777-29-64 доб. 112 | <a href="mailto:teterkina@region.ru">teterkina@region.ru</a>     |
| Алексей Астахов   | +7 (495) 777-29-64 доб. 215 | <a href="mailto:av.astakhov@region.ru">av.astakhov@region.ru</a> |
| Иштван Гоци       | +7 (495) 777-29-64 доб.117  | <a href="mailto:i.gotsi@region.ru">i.gotsi@region.ru</a>         |

### МАКРОЭКОНОМИКА, ОТРАСЛЕВАЯ АНАЛИТИКА

|                  |                            |  |
|------------------|----------------------------|--|
| Валерий Вайсберг | +7 (495) 777-29-64 доб.192 | <a href="mailto:vva@region.ru">vva@region.ru</a> |
|------------------|----------------------------|--|

### АНАЛИТИКА ПО ДОЛГОВЫМ РЫНКАМ

|                 |                             |  |
|-----------------|-----------------------------|--|
| Александр Ермак | +7 (495) 777-29-64 доб. 405 | <a href="mailto:aermak@region.ru">aermak@region.ru</a> |
| Мария Сулима    | +7 (495) 777-29-64 доб. 294 | <a href="mailto:sulima@region.ru">sulima@region.ru</a> |

---

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.