

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

ЛК ЕВРОПЛАН

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Лизинговая компания «Европлан», лидер российского рынка лизинга автотранспорта, 22 июня планирует собрать заявки на двухлетние облигации серии 001P-06 объемом не менее 5 млрд руб. По выпуску предусмотрены квартальные купоны и амортизация: погашение по 50% в даты выплат 7-го и 8-го купонов. Ориентир по доходности — премия 250 б. п. к КБД Московской Биржи на сроке 1,8 года.

Лидирующие позиции на рынке лизинга автотранспорта. ЛК Европлан — крупнейшая частная компания по объему чистых инвестиций в лизинг, специализирующаяся на финансовом лизинге легковых и грузовых автомобилей и спецтехники. Компания входит в топ-5 лизинговых компаний России по объему нового бизнеса согласно рейтингу «Эксперт РА» за 2022 г. Клиентская база включает 134 тыс. лиц, из которых около 90% — представители малого и среднего бизнеса. ЛК Европлан использует офлайн- и онлайн-каналы продаж, у компании 85 офисов в России, а также дилерские центры и контакт-центр. 100% компании принадлежат инвестиционному холдингу SFI (ПАО «ЭсЭфАй»).

Компания сохранила хорошие показатели, несмотря на сложности на рынке. Несмотря на все вынужденные трансформации на автомобильном рынке, компания успешно с ними справляется. Лизинговый портфель, по данным МСФО, за 2022 г. вырос до 164 млрд руб. (+14% г/г), в 1К23 — на 4% до 171 млрд руб. При этом качество портфеля поддерживается на довольно высоком уровне: доля активов на стадии 3 на конец 2022 г. составляла менее 1% чистых инвестиций в лизинг, а просроченная более чем на 90 дней задолженность — всего 0,04% портфеля. В 1К23 доля проблемных активов выросла до 0,13%, но по-прежнему оставалась низкой. Концентрации на отдельных клиентах не наблюдается, на топ-10 приходится всего около 3% портфеля. Компания работает с высокой эффективностью: рентабельность собственного капитала держится в районе 40%, а отношение расходов к доходам в 1К23 опустилось до 32% против 33% в прошлом году. Достаточность капитала по стандартам «Базель III» стабильно высокая — 21,8% на конец 1К23 (22,4% на конец 2022 г.). Ликвидность также вполне комфортная: лизинговые поступления на горизонте года на 17 млрд руб. превышают обязательства, а запас денежных средств на конец 1К23 составил 6,2 млрд руб.

Рейтинговое агентство «Эксперт РА» высоко оценило результаты 2022 г. В мае этого года агентство «Эксперт РА» присвоило ЛК Европлан кредитный рейтинг «ruAA» со «стабильным» прогнозом, что стало одним из самых высоких кредитных рейтингов среди российских лизинговых компаний. Эта оценка объясняется сильными рыночными позициями ЛК Европлан, хорошими показателями достаточности капитала и эффективности деятельности, отличным качеством лизингового портфеля, комфортной позицией по ликвидности, а также высокой оценкой корпоративного управления.

У облигаций ЛК Европлан хороший потенциал. У компании в обращении находятся десять выпусков облигаций, доходность которых при дюрации от 0,5 до 1,8 года достигает 9,8–10,5% годовых, что соответствует премии к ОФЗ порядка 220–250 б. п. Начальный ориентир по новому выпуску установлен на уровне КБД на сроке 1,8 года плюс премия 250 б. п., что соответствует доходности в 10,82% годовых. Заявленный ориентир выглядит справедливо относительно вторичного рынка облигаций ЛК Европлан, однако бумаги почти не отреагировали на присвоение компании агентством «Эксперт РА» кредитного рейтинга на уровне «ruAA». На наш взгляд, у всей кривой облигаций ЛК Европлан есть потенциал снижения примерно на 50–70 б. п.

ОСНОВНЫЕ ПАРАМЕТРЫ ВЫПУСКА

Эмитент	ПАО «ЛК «Европлан»
Кредитный рейтинг эмитента / прогноз	Эксперт РА: ruAA / стабильный
Серия	001P-06
Объем выпуска	от 5 млрд руб.
Срок обращения	2 года
Купонный период	91 день
Амортизация номинала	Погашение по 50% в дату выплаты 7-го и 8-го купонов
Ориентир по купону (доходности)	Не выше значения КБД на сроке 1,8 года + 250 б. п.
Предварительная дата сбора заявок	22 июня 2023 г.
Предварительная дата размещения	27 июня 2023 г.
Организаторы	Газпромбанк, Инвестиционный банк Синара

Источники: материалы организаторов

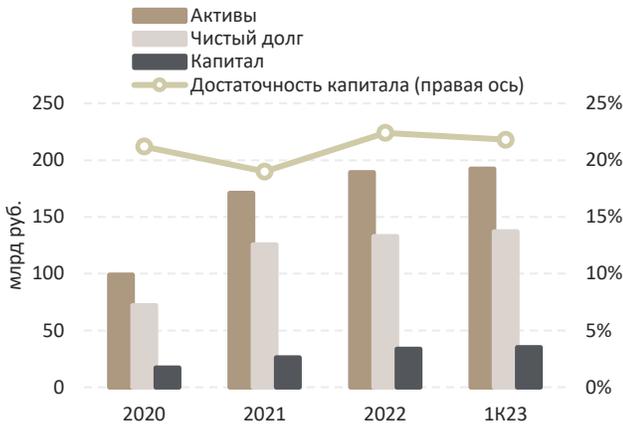
ЛК ЕВРОПЛАН: КЛЮЧЕВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ (МСФО)

млрд руб.	2020	2021	2022
Активы	99,1	171,0	189,3
Лизинговый портфель	89,8	144,6	164,2
Капитал	17,1	26,1	33,8
ЧПД	8,9	10,9	13,8
Чистая прибыль	6,0	8,7	11,9
NPL 90+	0,01%	0,29%	0,04%
Достаточность капитала	21,2%	19,0%	22,4%
Рентабельность капитала	38,9%	40,1%	39,7%

Источники: данные компании, ИБ Синара

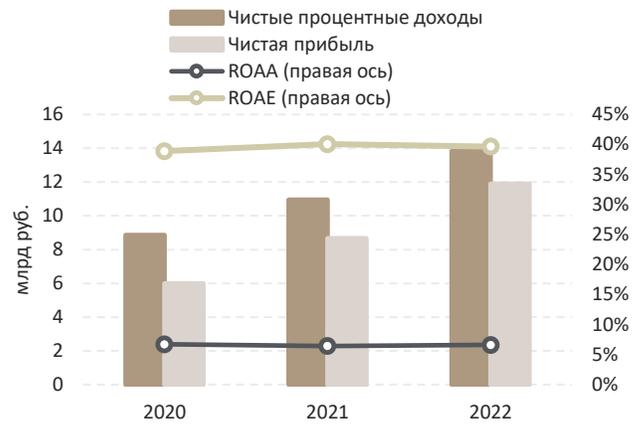
Александр Афонин
Старший аналитик

СТРУКТУРА БАЛАНСА И ДОСТАТОЧНОСТЬ КАПИТАЛА



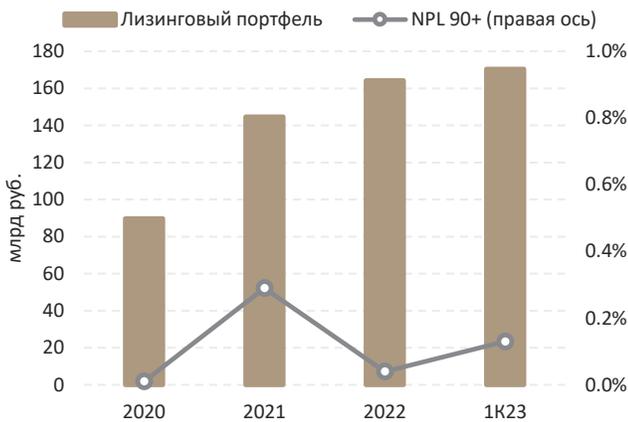
Источники: данные компании, ИБ Синара

ДИНАМИКА ПРИБЫЛИ И РЕНТАБЕЛЬНОСТИ



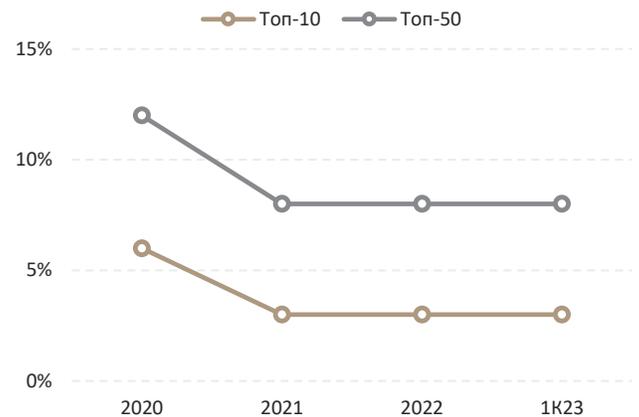
Источники: данные компании, ИБ Синара

ДОЛЯ ПРОСРОЧЕННОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ — НА НИЗКОМ УРОВНЕ



Источники: данные компании, ИБ Синара

СТАБИЛЬНО НЕВЫСОКАЯ КОНЦЕНТРАЦИЯ НА КРУПНЕЙШИХ КЛИЕНТАХ



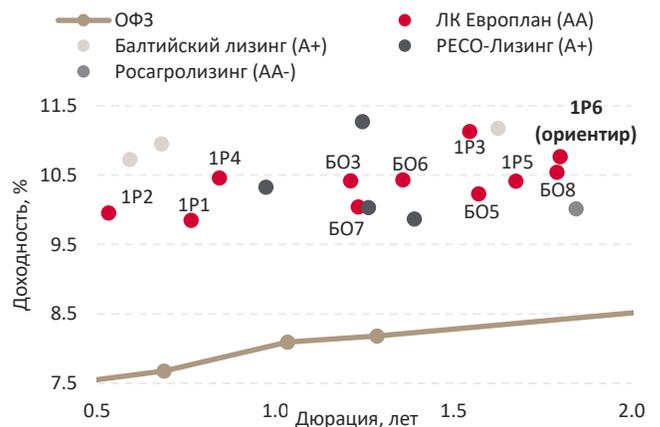
Источники: данные компании, ИБ Синара

СТРУКТУРА ЛИЗИНГОВОГО ПОРТФЕЛЯ НА КОНЕЦ 1K23



Источники: данные компании, ИБ Синара

КАРТА РЫНКА ОБЛИГАЦИЙ ЛИЗИНГОВЫХ КОМПАНИЙ



Источники: Cbonds, ИБ Синара

Макроэкономика**Сергей Коныгин**KonyninSS@sinara-finance.ru**Рынок облигаций****Александр Афонин**AfoninAK@sinara-finance.ru**Зарубежные рынки акций****Сергей Вахрамеев**VahrameevSS@sinara-finance.ru**Российский рынок акций****Нефть и газ****Кирилл Таченников**TachennikovKV@sinara-finance.ru**Металлургия****Дмитрий Смолин**SmolinDV@sinara-finance.ru**Стратегия****Кирилл Таченников**TachennikovKV@sinara-finance.ru**Кирилл Бахтин**BakhtinKV@sinara-finance.ru**Ирина Фомкина**FomkinaI@sinara-finance.ru**Василий Мордовцев**MordovtsevVO@sinara-finance.ru**Георгий Горбунов**GorbunovGI@sinara-finance.ru**Финансовый сектор****Ольга Найдёнова**NaidenovaOA@sinara-finance.ru**Технологии, телекоммуникации, ретейл****Константин Белов**BelovKA@sinara-finance.ru**Группа выпуска****Василий Мордовцев**MordovtsevVO@sinara-finance.ru**Девелопмент****Ирина Фомкина**FomkinaI@sinara-finance.ru**Электрэнергетика, транспорт****Матвей Тайц**TaitsMV@sinara-finance.ru**Станислав Захаров**ZakharovSV@sinara-finance.ru**Инна Драч**DrachIG@sinara-finance.ru**Себастьян Барендт**BarendtSF@sinara-finance.ru**Георгий Горбунов**GorbunovGI@sinara-finance.ru**Георгий Горбунов**GorbunovGI@sinara-finance.ru

© 2023, ПАО Банк Синара.

Настоящий материал подготовлен ПАО Банк Синара исключительно в информационных целях и только для его получателя.

Настоящий материал является собственностью ПАО Банк Синара (Банк) и не может быть использован в каких-либо целях (в т.ч. посредством цитирования или ссылки в средствах массовой информации) без письменного согласия Банка. Использование информации из настоящего материала полностью или частично, в т.ч. копирование, заимствование, компиляция, цитирование в коммерческих целях, возможно только на договорной основе с Банком. Любые ссылки на настоящий материал или его часть, а также упоминание факта проведения Банком того или иного аналитического исследования, равно как и воспроизведение, передача и распространение настоящего материала среди третьих лиц, запрещены без письменного согласия Банка.

Информация, содержащаяся в настоящем материале, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, и финансовые инструменты либо операции, упомянутые в нем, могут не соответствовать инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожиданиям) получателя материала. Определение соответствия финансового инструмента либо операций интересам, инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является задачей получателя настоящего материала. ПАО Банк Синара не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения (невозможности совершения) операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в настоящем материале, и не рекомендует использовать настоящий материал в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения.

Представленная в настоящем материале информация не может рассматриваться в качестве гарантий или обещания будущей доходности вложений. Содержащиеся в настоящем материале мнения и оценки подготовлены на основе публичных источников, которые рассматриваются Банком как надежные, однако за достоверность, точность и полноту содержащейся в настоящем материале информации Банк ответственности не несет. Стоимость инвестиций может как уменьшаться, так и увеличиваться, и получатель материала в конечном счете может не получить первоначально инвестированную сумму. Результат инвестирования в прошлом не определяет дохода в будущем.

Суждения о финансовых инструментах, содержащиеся в настоящем материале, носят предположительный характер, не могут рассматриваться или быть использованы в качестве предложения или побуждения сделать заявку на покупку или продажу либо вложение в финансовые инструменты, и выражены с учетом ситуации на рынке ценных бумаг и связанных с ним событий на дату выхода материала без обязательства их последующего обновления.

Иностранцы финансовые инструменты, упомянутые в настоящем материале, могут быть не квалифицированы в качестве ценных бумаг в соответствии с законодательством РФ. Информация об иностранных финансовых инструментах, содержащаяся в настоящем материале, не может использоваться получателями, не соответствующими критериям для признания квалифицированным инвестором в соответствии с законодательством РФ.

Операции с финансовыми инструментами связаны с риском. Получатель настоящего материала должен учитывать возможные риски, сопряженные с осуществлением операций на финансовых рынках.

Настоящий материал не является офертой, предложением делать оферты. Не является рекламой ценных бумаг, иных товаров и (или) услуг.

Настоящий материал подлежит распространению исключительно на территории РФ. При наличии согласия Банка на распространение и копирование материалов необходимо указать ссылку на источник. Изменение материала и (или) его части не допускается без получения предварительного письменного согласия ПАО Банк Синара. Дополнительная информация предоставляется на основании адресного запроса. Распространение без согласия ПАО Банк Синара в любой форме является нарушением условий получения материала и влечет ответственность, предусмотренную законодательством РФ.

До выхода настоящего материала его содержание не раскрывалось эмитентам ценных бумаг, упомянутым в материале.

Список компаний, в отношении которых у ПАО Банк Синара и (или) аффилированных с Банком лиц может возникнуть конфликт интересов при подготовке аналитических материалов ввиду наличия у Банка и (или) аффилированных с Банком лиц договорных отношений с такими компаниями, и (или) владения Банком и (или) аффилированными с Банком лицами ценными бумагами таких компаний, и (или) владения такими компаниями акциями (долями), составляющими уставный капитал Банка и (или) аффилированных с Банком лиц, и (или) в связи с участием должностных лиц Банка и (или) аффилированных с Банком лиц в органах управления указанных компаний, и (или) в связи с оказанием Банком услуг по организации размещения выпуска ценных бумаг указанным компаниям (список актуален на дату составления материала): АО «Группа Синара», ООО «Брусника. Строительство и девелопмент», АО «Бизнес-Недвижимость», ПАО «ГК «Самолет», ПАО «ТМК», ОАО «АБЗ-1», ПАО «Селигдар», АО «Синара - Транспортные Машины», ООО ВИС-ФИНАНС, ООО «Новые Технологии», Международный банк экономического сотрудничества, АК «АЛРОСА» (ПАО), АО «ЧТПЗ», EVRAZ PLC, ПАО «Газпром нефть», ПАО «Газпром», Global Ports Investments PLC, Globaltrans Investment PLC, ПАО «Интер РАО», ПАО «ЛУКОЙЛ», ПАО «Магнит», ПАО «ММК», ПАО «Мечел», ПАО «ГМК «Норильский никель», ПАО «МТС», ПАО «НОВАТЭК», ПАО «НЛМК», Petrobrasilovsk PLC, АО «ГК «Пионер», Polymetal International PLC, ПАО «Группа Позитив», PPF Group, ПАО «НК «Роснефть», ОАО «Сбербанк», ПАО «Сверсталь», ПАО АФК «Система», ПАО «Татнефть», TCS Group Holding PLC, МКПАО «ЮК РУСАЛ», PLLC Yandex N.V., ООО ВИС-ФИНАНС, ООО «ЛЕГЕНДА», ООО «Промомед ДМ», ООО «РЕСО-Лизинг», ООО «Славянск ЭКО», ООО «ТАЛАН-ФИНАНС», АО «Экспобанк», ПАО «Сегежа Групп», Евразийский банк развития, АО «ДЖИ-ГРУПП», ПАО «ЭН+ ГРУПП», ПАО «Вуш Холдинг», ПАО «Группа Ренессанс Страхование», ВЭБ.РФ, ООО «ИА ТБ-1», АО «Южуралзолото Групп Компаний», ООО «Балтийский лизинг», ООО «Борец Капитал», АО «Уральская Сталь», ООО «ОКЕЙ», ПАО «ТГК-14», АО «Группа компаний «ЕКС», ПАО «МегаФон», ООО «Сэдл Групп».

При оценке финансовых инструментов и эмитентов ценных бумаг в настоящем материале использованы следующие методы и предположили: метод дисконтированных денежных потоков, сравнительный анализ и (или) дисконтированная дивидендная либо купонная модель. В случае использования в настоящем материале рейтинговых оценок они назначаются в соответствии со следующим правилом: если ожидаемая доходность до конца текущего года, определяемая как сумма потенциала роста стоимости акции до целевой цены и прогнозной дивидендной доходности до конца текущего года, более чем на 5% превышает скорректированную на оставшееся до конца года количество дней стоимость собственного капитала компании, устанавливается рейтинг «Куповать», если не превышает, оставшая положительной величиной — «Держать», если является отрицательной — «Продавать».

Помимо рейтинговых оценок, в настоящей публикации указывается или может быть указана степень инвестиционного риска, с которым, по оценке Банка, связано владение акциями соответствующего эмитента, с учетом отраслевой принадлежности эмитента, долговой нагрузки эмитента, ликвидности его акций, высокой степени зависимости оценки от будущих темпов роста компании, публикации эмитентом отчетности, факторов неопределенности в связи с имеющей место или предполагаемой реорганизацией либо национализацией, прогнозируемой выплаты дивидендов и иных корпоративных рисков. Степень инвестиционного риска имеет следующие обозначения: ●●●●● (очень высокая), ●●●●○ (высокая), ●●●○ (средняя), ●●○ (низкая), ●○○ (очень низкая).

Инвестиционный Банк Синара (ИБ Синара) — зарегистрированный товарный знак, под которым ПАО Банк Синара оказывает инвестиционные услуги на фондовом и денежном рынках.

ПАО Банк Синара

Универсальная лицензия Банка России № 705 от 28.02.2022 на осуществление банковских операций со средствами в рублях и иностранной валюте (с правом привлечения во вклады денежных средств физических лиц) и на осуществление банковских операций с драгоценными металлами.

Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление брокерской деятельности №065-08840-100000 от 12.01.2006. Выдана ФСФР России без ограничения срока действия.

Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление дилерской деятельности №065-08844-010000 от 12.01.2006. Выдана ФСФР России без ограничения срока действия.

Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление депозитарной деятельности №065-14099-000100 от 19 августа 2021 г. Выдана Банком России без ограничения срока действия.

Регистрация в Реестре Банка России 23.11.2021 в качестве инвестиционного советника за номером 123.