

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

БАЛТИЙСКИЙ ЛИЗИНГ

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

ООО «Балтийский лизинг», одна из ведущих лизинговых компаний России, 20 июня планирует собрать заявки на облигации серии БО-П08 объемом от 5 млрд руб. Срок обращения бумаг — 10 лет, предусмотрена оферта на досрочный выкуп через 2 года и ежемесячные купоны. Ориентир по доходности — около 12% годовых.

Широкий масштаб деятельности и развитая сеть продаж. Балтийский лизинг — универсальная лизинговая компания, специализирующаяся на предоставлении в аренду грузового и легкового автотранспорта, оборудования и спецтехники. Компания занимает шестое место в отраслевом рейтинге агентства «Эксперт РА» по итогам 2022 г. Балтийский лизинг представлен во всех крупных городах России (79 филиалов). У компании более 80 тыс. клиентов, из которых около 87% — представители малого и среднего бизнеса. По итогам 1К23 объем лизингового портфеля составил 107 млрд руб. Материнской компанией ООО «Балтийский лизинг» выступает АО «Балтийский лизинг», которое контролируется ЦБ РФ.

Высокие темпы роста и хорошее качество активов. По данным МСФО за 2022 г., лизинговый портфель составил 95,2 млрд руб. (+34% г/г), а в 1К23 вырос на 12% до 107 млрд руб. Порядка 58% портфеля приходится на автотранспорт (легковой, легкий коммерческий и прочий), еще 18% — на строительное оборудование и спецтехнику. Заметной концентрации на отдельных клиентах не наблюдается. Доля топ-10 лизингополучателей на конец 1К23 составила всего 3,3% портфеля против 3,1% на конец 2022 г. Качество портфеля можно оценить как довольно высокое: уровень просроченной более чем на 90 дней задолженности (NPL 90+) по итогам 1К23 составил всего 0,03% (0,02% на конец 2022 г.). Основной источник фондирования — банковские займы (54% пассивов), кроме того, компания активно привлекает капитал за счет выпуска облигаций (24% пассивов на конец 2022 г.). Ликвидность Балтийского лизинга довольно комфортная, объем активов на горизонте менее года почти на 15 млрд руб. превышает обязательства, а денежные средства на балансе на конец 2022 г. составляли 1 млрд руб.

Компания сохранила высокую прибыльность, несмотря на сложности в прошлом году. Несмотря на высокую турбулентность на финансовом рынке в 2022 г., компания завершила его с прибылью в размере 3,9 млрд руб. (+25% г/г). Чистые процентные доходы составили 6,7 млрд руб. (+18% г/г). Деятельность Балтийского лизинга характеризуется высокой рентабельностью: средний уровень рентабельности собственного капитала за последние три года составляет 30%, рентабельности активов — 4,4%. При этом эффективность деятельности на довольно высоком уровне: отношение расходов к доходам в 2022 г. составило 38%, а по итогам 1К23 улучшилось до 34%.

Интересен не только новый выпуск. Ориентир по новому выпуску предполагает доходность в 12,02% или премию к ОФЗ порядка 380 б. п. Близкий по дюрации выпуск компании БО-П06 при дюрации 1,6 года торгуется с доходностью около 11,72% годовых, что соответствует премии к ОФЗ порядка 360 б. п. По нашей оценке, в ориентир по новому выпуску заложена минимальная премия ко вторичному рынку — порядка 20 б. п. Если в качестве альтернативы рассматривать бумаги лизинговых компаний с близким профилем и сопоставимыми кредитными рейтингами (РЕСО Лизинг с рейтингом от Эксперта РА «ruA+» и ЛК Европлан с рейтингами от АКРА и Эксперт РА «A+(RU)» и «ruAA»), то премия к ним по облигациям Балтийского лизинга превышает 100 б. п., что делает последние более привлекательными по сравнению с бумагами конкурентов.

ОСНОВНЫЕ ПАРАМЕТРЫ ВЫПУСКА

Эмитент	ООО «Балтийский лизинг»
Кредитный рейтинг эмитента / прогноз	Эксперт РА: ruA+ / стабильный
Серия	БО-П08
Объем выпуска	от 5 млрд руб.
Срок обращения	10 лет
Оферта на досрочный выкуп	2 года
Купонный период	30 дней
Ориентир по купону (доходности)	Не выше 11,4% годовых (12,02% годовых)
Предварительная дата сбора заявок	20 июня 2023 г.
Предварительная дата размещения	23 июня 2023 г.
Обеспечение	Публичная безотзывная оферта АО «Балтийский лизинг»
Организаторы	БКС КИБ, БК РЕГИОН, Газпромбанк, Инвестиционный банк Синара, TCS Group

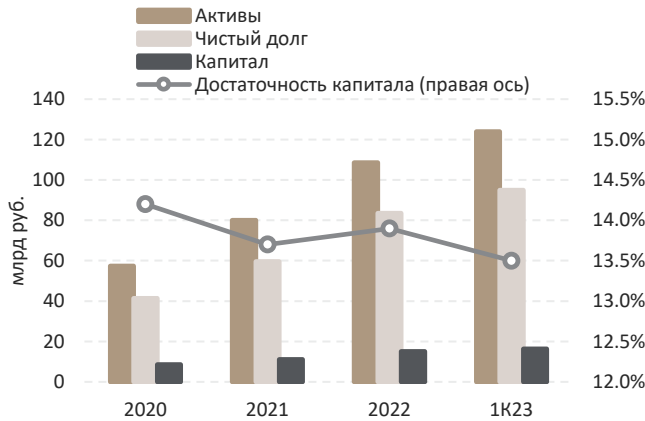
БАЛТИЙСКИЙ ЛИЗИНГ: КЛЮЧЕВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ (МСФО)

млрд руб.	2020	2021	2022
Активы	57,4	80,0	108,6
Лизинговый портфель	51,6	71,2	95,2
Капитал	8,6	11,2	15,0
ЧПД	4,9	5,7	6,7
Чистая прибыль	2,4	3,1	3,9
NPL 90+	0,02%	0,09%	0,02%
Достаточность капитала	14,2%	13,7%	13,9%
Рентабельность капитала	28,0%	31,2%	29,4%

Источники: данные компании, ИБ Синара

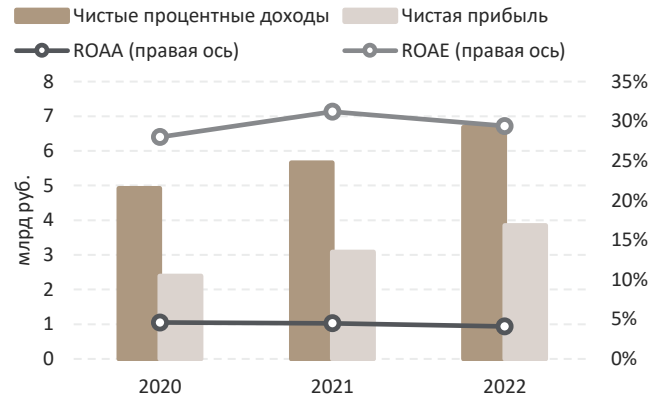
Александр Афонин
Старший аналитик

СТРУКТУРА БАЛАНСА И ДОСТАТОЧНОСТЬ КАПИТАЛА



Источники: данные компании, ИБ Синара

ДИНАМИКА ПРИБЫЛИ И РЕНТАБЕЛЬНОСТИ



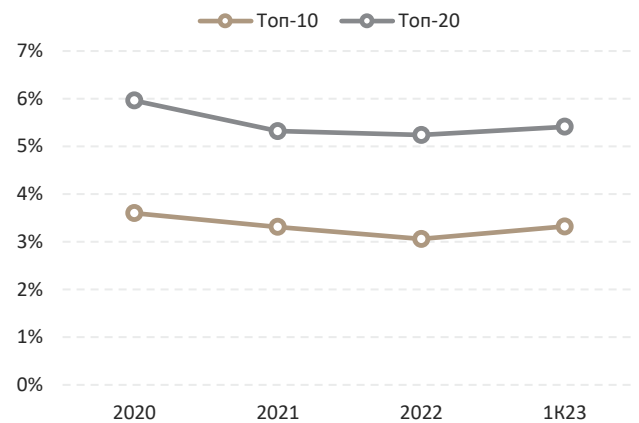
Источники: данные компании, ИБ Синара

ЛИЗИНГОВЫЙ ПОРТФЕЛЬ РАСТЕТ ПРИ СТАБИЛЬНО НИЗКОМ УРОВНЕ ПРОСРОЧЕННОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ



Источники: данные компании, ИБ Синара

ДОЛЯ КРУПНЕЙШИХ КЛИЕНТОВ В ЛИЗИНГОВОМ ПОРТФЕЛЕ НЕВЫСОКА



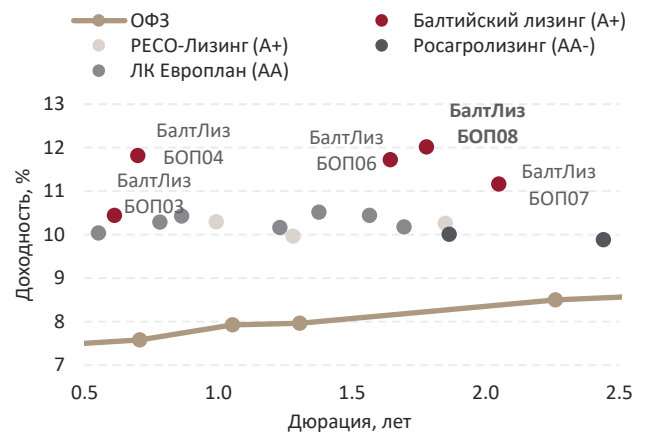
Источники: данные компании, ИБ Синара

СТРУКТУРА ЛИЗИНГОВОГО ПОРТФЕЛЯ НА КОНЕЦ 1K23



Источники: данные компании, ИБ Синара

КАРТА РЫНКА ОБЛИГАЦИЙ ЛИЗИНГОВЫХ КОМПАНИЙ



Источники: данные компании, ИБ Синара

Аналитический департамент

Sinara_Research@sinara-finance.ru

Директор департамента

Кирилл Таченников

TachennikovKV@sinara-finance.ru

Макроэкономика

Сергей Коныгин

KonyginSS@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

Василий Мордовцев

MordovtsevVO@sinara-finance.ru

Василий Мордовцев

MordovtsevVO@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

FomkinaIA@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 Банка по последующему обновлению.

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 указание ссылки 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 «АБЭ-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», Petropavlovsk PLC, АО «ГК «Пионер», PolyMetal International PLC, ПАО «Группа Позитив», PPF Group, ПАО «НК «Роснефть», ОАО «РЖД», ПАО Сбербанк, ПАО «Северсталь», ПАО АФК «Система», ПАО «Татнефть», TCS Group Holding PLC, МКПАО «ОК РУСАЛ», PLLC Yandex N.V., ООО ВИС-ФИНАНС, ООО «ЛЕГЕНДА», ООО «Промомед ДМ», ООО «РЕСО-Лизинг», ООО «Славянский ЭКО», ООО «ТАЛАН-ФИНАНС», АО «Сетевая Групп», Евразийский банк развития, АО «ДЖИ-ГРУПП», ПАО «ЭН+ ГРУПП», ПАО «Фудз 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 «Сетл Групп».

При оценке финансовых инструментов и эмитентов ценных бумаг в настоящем материале использованы следующие методы и подходы: 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 ожидается 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 «покупать», если не превышает, остается 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 РФ № 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.