



24 августа 2020 г.

# ТЕХНО Лизинг

## АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОБЗОР

[research@veles-capital.ru](mailto:research@veles-capital.ru)

## Щедрая премия за минимальный риск и перспективы роста

**ООО «ТЕХНО Лизинг» (ВВ+ от АКРА) 26 августа планирует начать размещение выпуска 5 летних биржевых облигаций серии 001P-03 с амортизацией объемом в 250 млн руб., купон 12,5% (УТМ 13,24% годовых).**

### Основная деятельность и рыночные позиции компании

ООО «ТЕХНО Лизинг» представляет собой универсальную лизинговую компанию, работающую в секторе малого и среднего бизнеса. Целевыми сегментами рынка компании является лизинг легкового и грузового автотранспорта, а также лизинг специальной (в том числе строительной) техники. Основными клиентами выступают грузоперевозчики и строительные компании (в основном дорожное строительство и различные виды дорожных работ), работающие по среднесрочным контрактам с крупнейшими представителями своей отрасли.

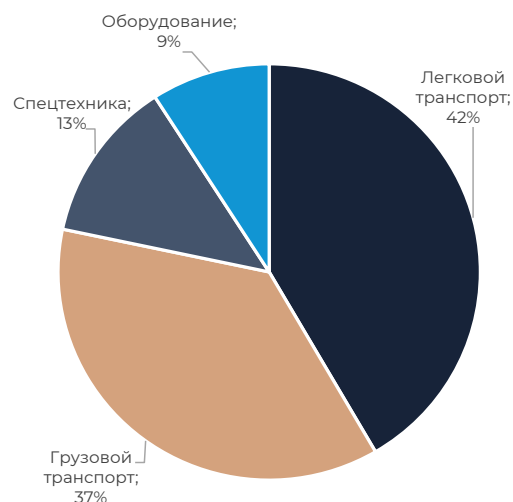
В рейтинге агентства «Эксперт РА» по итогам 2019 года компания «ТЕХНО Лизинг» занимала 86-е место по объему лизингового портфеля. При этом эмитент демонстрирует уверенные темпы роста. Так, по объему нового бизнеса ТЕХНО Лизинг занимал 67-е место, переместившись в 2019 г. сразу на 17 позиций вверх. За первое полугодие 2020 г. количество заключенных компаний договоров лизинга увеличилось на 152% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года.

Наиболее сильные позиции у компании в лизинге легкового автотранспорта (34-е место по объему портфеля), погрузчиков и складского оборудования (23-е место). Кроме того, компания занимает места на границе топ-50 по объему портфеля в лизинге грузового автотранспорта, сельскохозяйственной, строительной и дорожно-строительной техники. В географической структуре лизингового портфеля компании крупнейшую долю (45%) занимает Московская область, еще примерно треть приходится на Москву.

На конец первого полугодия 2020 г. лизинговый портфель компании составлял 1,2 млрд руб. В планах эмитента на 2022-2025 гг. войти в топ-30 крупнейших лизинговых организаций, увеличив портфель к концу 2020 г. до 2 млрд руб., а к концу 2022 г. еще вдвое – до 4 млрд руб.

Единственным бенефициаром компании является ее основатель и генеральный директор Александр Пешков, ранее работавший в администрации Московской области.

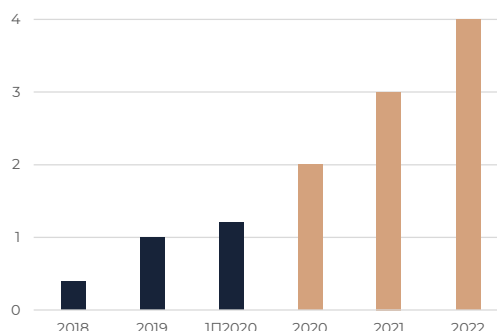
Отраслевая структура портфеля по объектам лизинга  
(июль 2020 г.)



Источник: данные Компании; оценка: Велес Капитал

### Рыночные цели компании

Лизинговый портфель, млрд руб.



Источник: данные Компании; оценка: Велес Капитал

Информация, представленная в настоящем отчете, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, и финансовые инструменты либо операции, упомянутые в ней, могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожидаемым). [Подробнее](#)



## Господдержка

Компания активно участвует в программах государственной поддержки лизинговой отрасли. Участие в госпрограммах позволяет предлагать клиентам наиболее выгодные условия и прогнозировать увеличение лизингового портфеля.

Так, компания принимала участие в бюджетной программе субсидирования лизинга в период с 2017 по 2019 г. С Минпромторгом России был заключен договор о предоставлении субсидии по договорам лизинга, оформленным в 2018-2020 гг., по возмещению части авансового платежа в размере 10% от стоимости передаваемого в лизинг транспортного средства. В рамках льготной программы из бюджета в 2019 году компанией было получено 10,8 млн руб., что составило 100% от заявленной в бюджет суммы. Помимо Министерства промышленности и торговли у компании действуют договоры с Фондом содействия кредитованию малого бизнеса Москвы.

## Капитал и ресурсная база

ТЕХНО Лизинг располагает внушительным запасом собственных средств и диверсифицированной ресурсной базой. Так, по итогам 1-го полугодия 2020 г. доля собственного капитала в балансе компании составляла 22%. Доля снизилась по сравнению с концом 2018 г. (39%), что обусловлено увеличением объема лизингового портфеля за последние полтора года почти втрое, тем не менее запас капитала остается на более чем достаточном уровне. По итогам 2018 г. собственный капитал эмитента вырос на 3,3%, за первое полугодие 2020 г. – еще на 2%.

Помимо собственных средств пассивы компании также укомплектованы банковскими кредитами (51% пассивов) и облигациями (26%). В настоящее время компания сотрудничает с целым рядом банков-кредиторов, в числе которых МСП Банк, Примсоцбанк и другие кредитные организации (более 10 на сегодняшний день). Неиспользованный кредитный лимит компании в банках-кредиторах, по данным на июль 2020 г., превышал 0,4 млрд руб.

На долговом рынке у компании в настоящее время находятся в обращении два займа (биржевые выпуски серии 1 и 2) с амортизацией и погашением в 2021 и 2022 гг. В декабре 2019 г. ТЕХНО Лизинг получил [кредитный рейтинг](#) BB+(RU) от агентства АКРА со стабильным прогнозом.

## Лизинговый портфель

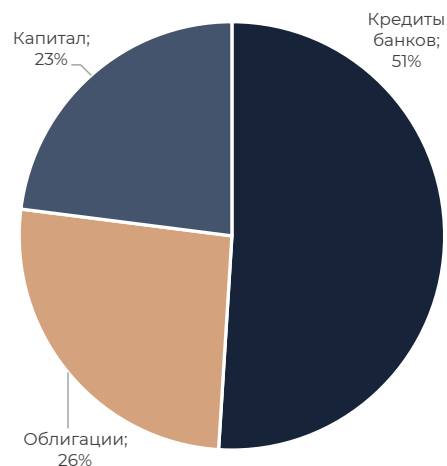
На конец 1-го полугодия 2020 г. лизинговый портфель компании составлял 1,2 млрд руб. В структуре портфеля по объекту лизинга преобладали легковой (41,6%) и грузовой (36,7%) автотранспорт, заметную долю (12,6%) занимала также спецтехника. Основная часть лизингополучателей компании представляла сегмент перевозок (48,0% от портфеля). Более 10% портфеля приходилось также на такие отрасли, как: услуги (18,0%), строительство (13,0%) и торговля (11,0%).

С точки зрения срочной структуры лизинговый портфель отличался хорошей диверсификацией. Так, его основная часть приходилась на сроки 1-2 года и 2-3 года (чуть более трети на каждый период). «Длинная» часть портфеля (более 3х лет) не превышала 20%, на сроки до 1 года приходилось еще порядка 12%.

Лизинговый портфель компании исторически отличается минимальным уровнем просроченной задолженности. Так, на последнюю отчетную дату просрочка составляла лишь 0,4% от объема портфеля и за последние годы не поднималась выше данного уровня.

Актуальную информацию о текущих отгрузках компании можно найти в ее Telegram-канале: [t.me/tehnoleasing](https://t.me/tehnoleasing).

Структура пассивов (июль 2020 г.)



Источник: данные Компании; оценка: Велес Капитал

Динамика лизингового портфеля и просрочки



Источник: данные Компании; оценка: Велес Капитал



Как уже упоминалось выше, значительная часть лизингового портфеля компании сформирована представителями малого и среднего предпринимательства (МСП). По информации компании, в самом начале периода действия ограничительных мер отдельные клиенты испытывали некоторые сложности, однако связаны они были по большей части с общей нестабильностью на рынке и трудностями в прогнозировании ситуации. В дальнейшем положение дел стабилизировалось, и клиенты компании своевременно исполняли свои обязательства в период действия карантина. В целом, по данным компании, с начала 2020 г. по причине неуплат было расторгнуто лишь пять договоров лизинга с общим остатком лизинговых платежей менее 10 млн руб., что не превысило 0,1% от действующего портфеля. Все объекты лизинга при этом были возвращены.

### Ликвидность

Компания поддерживает комфортную позицию по ликвидности. В частности, согласно прогнозу движения денежных средств, во втором полугодии 2020 г. поступления лизинговых платежей с избытком покрывают совокупный объем погашений по кредитам (с учетом процентов) и облигационных займов (с учетом купонов). В 2021 году прогноз предполагает покрытие 99,7% обязательств компании.

### Прибыль и финансовый результат

Компания демонстрирует стабильный рост финансовых результатов. За первые 6 месяцев 2020 г. выручка ТЕХНО Лизинга составила 368,3 млн руб., более чем в 2,5 раза превысив результат за аналогичный период предыдущего года.

Чистая прибыль компании по итогам первого полугодия 2020 г. достигла 6,0 млн руб., что превысило чистую прибыль за аналогичный период 2019 г. на 6%. По итогам 2019 г. чистая прибыль эмитента составила 9,8 млн руб., что оказалось на 14,1% больше результата предыдущего года.

### Позиционирование займа

Ориентир ставки купона по выпуску компании «ТЕХНО Лизинг» составляет 12,50% годовых, периодичность выплаты купона – 30 дней. Срок погашения по облигациям составит чуть менее 5 лет (1800 дн.). По выпуску предусмотрена амортизация: по 10% в даты выплат 49, 53 и 57 купонов и 70% (погашение) в дату выплаты 60-го купона. Текущий ориентир купона по выпуску предполагает доходность на уровне 13,24% годовых.

В настоящее время в диапазоне дюраций планируемого выпуска ТЕХНО Лизинга (модифицированная дюрация – 3,27 года) отмечается дефицит высокодоходных выпусков лизингового сегмента, что несомненно будет способствовать повышенному интересу инвесторов к бумагам эмитента.

Так, дюрация уже обращающихся облигаций ТЕХНО Лизинга (выпуски 1Р1 и 1Р2) не превышает 1,5 года. В свою очередь, наиболее близкими по кредитному рейтингу в шкале АКРА к компании «ТЕХНО Лизинг» лизинговыми эмитентами являются компании «Трансфин-М» и «ПР-Лизинг». Дюрация по облигациям «ПР-Лизинга» не превышает 1,2 года, большинство бумаг «Трансфин-М» и вовсе «короче» 1 года, а пара выпусков в диапазоне дюрации свыше 3 лет неликвидны. По размеру лизингового портфеля на конец 2019 г. наиболее близкой к ТЕХНО Лизингу являлась компания «Солид-Лизинг», однако большинство облигаций данного эмитента обладают дюрацией менее 1 года и почти неликвидны.

Таким образом новый выпуск компании «ТЕХНО Лизинг» является по сути безальтернативным предложением в своем сегменте и диапазоне дюрации, обладающим к тому же щедрой премией за минимальный кредитный риск и хорошие перспективы роста компании. Для сравнения, рейтингами ВВ+ от АКРА в настоящее время обладают два банка, подконтрольные ЦБ РФ.

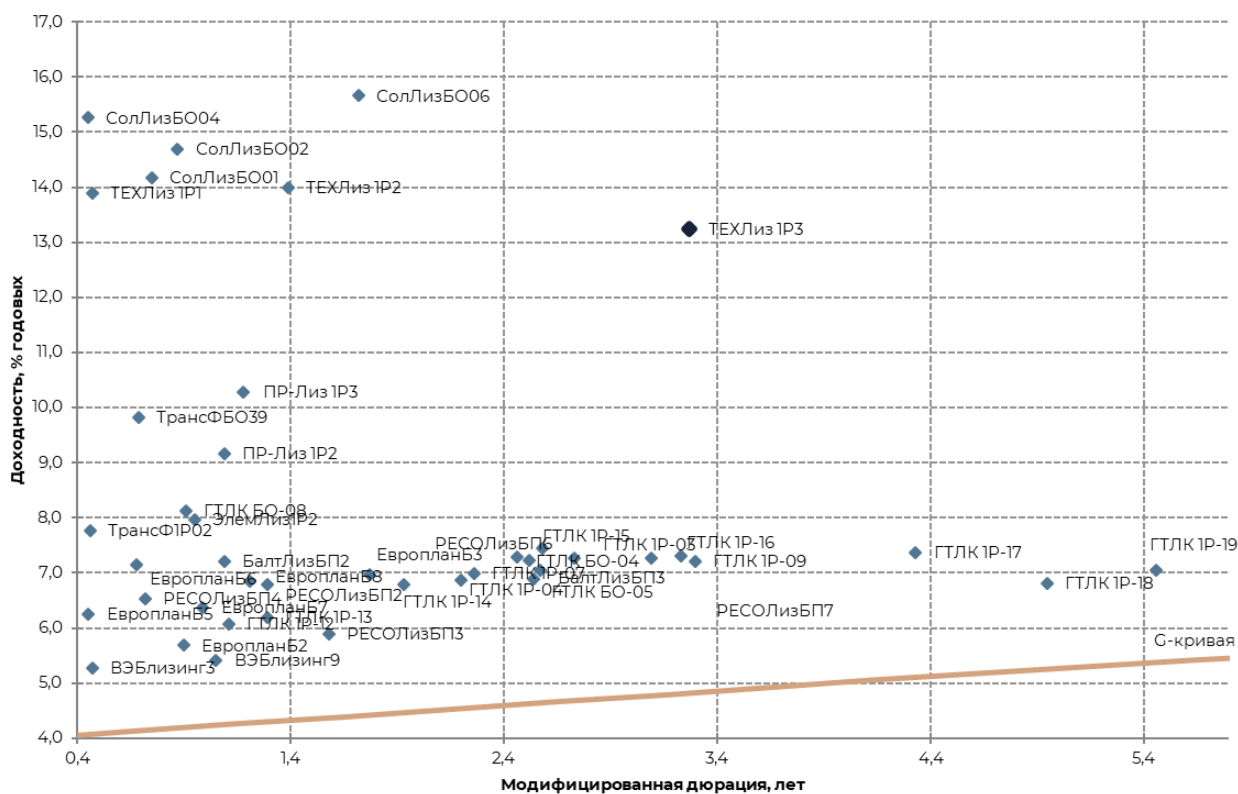
### Параметры выпуска

|                        |                                                                                                                                                  |
|------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Эмитент                | ООО «ТЕХНО Лизинг»                                                                                                                               |
| Кредитный рейтинг      | ВВ+(RU) от АКРА                                                                                                                                  |
| ISIN                   | RU000A102234                                                                                                                                     |
| Объем, млн             | 250                                                                                                                                              |
| Валюта займа           | руб.                                                                                                                                             |
| Срок до погашения      | 1 800 дней                                                                                                                                       |
| Купонный период        | 30 дней                                                                                                                                          |
| Амортизация            | Погашение номинальной стоимости облигаций частями в даты выплаты: 49 купона – 10%, 53 купона – 10%, 57 купона – 10%, 60 купона – 70% (погашение) |
| Ориентир ставки купона | 12,50%                                                                                                                                           |
| YTW                    | 13,24%                                                                                                                                           |
| Уровень листинга       | Третий уровень                                                                                                                                   |
| Способ размещения      | Открытая подписка                                                                                                                                |
| Дата начала размещения | 26 августа 2020 г.                                                                                                                               |
| Вторичное обращение    | Московская Биржа, Третий уровень                                                                                                                 |
| Агент по размещению    | ИК «ВЕЛЕС Капитал»                                                                                                                               |
| Депозитарий            | НКО АО НРД                                                                                                                                       |



Следует добавить, что уже обращающиеся облигации ТЕХНО Лизинга ранее были переведены из 3-го уровня (некотированная часть) списка ценных бумаг, допущенных к торгам на Московской бирже, в Сектор компаний повышенного инвестиционного риска (ПИР), а сейчас идет процесс согласования включения бумаг эмитента в Сектор Роста. Основными преимуществами включения в Сектор Роста для эмитента станут меры поддержки со стороны государства (субсидии и компенсации) и институтов развития (поручительства и гарантии по облигационным выпускам от Корпорации МСП).

Карта рынка наиболее ликвидных облигаций лизинговых эмитентов





## Раскрытие информации

### Заявление аналитика и подтверждение о снятии ответственности

Информация, представленная в настоящем отчете, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, и финансовые инструменты либо операции, упомянутые в ней, могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожиданиям). Определение соответствия финансового инструмента либо операции Вашим интересам, инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является Вашей задачей. ООО «ИК ВЕЛЕС Капитал» не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данной информации, и не рекомендует использовать указанную информацию в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения.

Настоящий отчет подготовлен аналитиком (ами) ИК «Велес Капитал». Приведенные в данном отчете оценки отражают личное мнение аналитика (ов). Вознаграждение аналитиков не зависит, никогда не зависело и не будет зависеть от конкретных рекомендаций или оценок, указанных в данном отчете. Вознаграждение аналитиков зависит от общей эффективности бизнеса ИК «Велес Капитал», определяющейся инвестиционной выгодой клиентов компании, а также доходами от иных видов деятельности ИК «Велес Капитал».

Данный отчет, подготовленный Аналитическим управлением ИК «Велес Капитал», основан на общедоступной информации. Настоящий обзор был подготовлен независимо от других подразделений ИК

«Велес Капитал», и любые рекомендации и суждения, представленные в данном отчете, отражают исключительно точку зрения аналитика (ов), участвовавших в написании данного обзора. В связи с этим, ИК «Велес Капитал» считает необходимым заявить, что аналитики и Компания не несут ответственности за содержание данного отчета. Аналитики ИК «Велес Капитал» не берут на себя ответственность регулярно обновлять данные, находящиеся в данном отчете, а также сообщать обо всех изменениях, вносимых в данный обзор.

Данный аналитический материал ИК «Велес Капитал» может быть использован только в информационных целях. Компания не дает гарантий относительно полноты и точности приведенной в этом отчете информации и ее достоверности, а также не несет ответственности за прямые или косвенные убытки от использования данных материалов. Данный документ не должен рассматриваться как оферта со стороны ИК «Велес Капитал». ИК «Велес Капитал» и (или) ее дочерние предприятия, а также сотрудники, директора и аналитики ИК «Велес Капитал» имеют право покупать и продавать любые ценные бумаги, упоминаемые в данном обзоре.

ИК «Велес Капитал» и (или) ее дочерние предприятия могут выступать в качестве маркет-мейкера или нести обязательства по андеррайтингу ценных бумаг компаний, упоминаемых в настоящем обзоре, могут продавать или покупать их для клиентов, а также совершать иные действия, не противоречащие российскому законодательству. ИК «Велес Капитал» и (или) ее дочерние предприятия также могут быть заинтересованы в возможности предоставления компаниям, упомянутым в данном обзоре, инвестиционно-банковских или иных услуг.

Все права на данный бюллетень принадлежат ИК «Велес Капитал». Воспроизведение и/или распространение аналитических материалов ИК «Велес Капитал» не может осуществляться без письменного разрешения Компании. © Велес Капитал 2020 г.

### Принцип определения рекомендаций

Инвестиционные рекомендации выносятся исходя из оценки доходностей акций компаний. Основу при расчете ожидаемой стоимости компании составляет оценка по методу дисконтированных денежных потоков (DCF). В некоторых оценках применяется оценка по методу сравнительных коэффициентов, а также смешанная оценка (методу DCF и по методу сравнительных коэффициентов). Все рекомендации выставляются исходя из определенной нами справедливой стоимости акций в последующие 12 месяцев.

В настоящее время инвестиционная шкала ИК «Велес Капитал» представлена следующим образом:

**ПОКУПАТЬ** — соответствует потенциалу роста акций в последующие 12 месяцев более 10%.

**ДЕРЖАТЬ** — соответствует потенциалу роста (снижения) акций в последующие 12 месяцев от -10% до 10%.

**ПРОДАВАТЬ** — соответствует потенциалу снижения акций в последующие 12 месяцев более 10%.

В некоторых случаях возможны отклонения от указанных выше диапазонов оценки, исходя из которых устанавливаются рекомендации, что связано с высокой волатильностью некоторых бумаг в частности и рынка в целом, а также с индивидуальными характеристиками того или иного эмитента.

Для получения дополнительной информации и разъяснений просьба обращаться в аналитический департамент ИК «Велес Капитал».



## Департамент активных операций

## Аналитический департамент

**Евгений Шиленков**

Директор департамента  
[EShilnikov@veles-capital.ru](mailto:EShilnikov@veles-capital.ru)

**Екатерина Писаренко**

Начальник управления по работе с облигациями  
[EPisarenko@veles-capital.ru](mailto:EPisarenko@veles-capital.ru)

**Оксана Теличко**

Начальник управления по работе с долговыми  
обязательствами  
[OSolonchenko@veles-capital.ru](mailto:OSolonchenko@veles-capital.ru)

**Юлия Дубинина**

Заместитель начальника управления по работе с долговыми  
обязательствами  
[YShabalina@veles-capital.ru](mailto:YShabalina@veles-capital.ru)

**Антон Павлючук**

Начальник отдела по работе с облигациями  
[APavlyuchuk@veles-capital.ru](mailto:APavlyuchuk@veles-capital.ru)

**Михаил Мамонов**

Специалист по работе с облигациями  
[MMamonov@veles-capital.ru](mailto:MMamonov@veles-capital.ru)

**Олег Вязовецков**

Специалист по работе с облигациями  
[OVyazovetskov@veles-capital.ru](mailto:OVyazovetskov@veles-capital.ru)

**Мурад Султанов**

Специалист по работе с еврооблигациями  
[MSultanov@veles-capital.ru](mailto:MSultanov@veles-capital.ru)

**Тарас Ковальчук**

Специалист по работе с еврооблигациями  
[TKovalchuk@veles-capital.ru](mailto:TKovalchuk@veles-capital.ru)

**Сергей Юньков**

Специалист по работе с векселями  
[SYunkov@veles-capital.ru](mailto:SYunkov@veles-capital.ru)

**Иван Манаенко**

Директор департамента  
[IManaenko@veles-capital.ru](mailto:IManaenko@veles-capital.ru)

**Юрий Кравченко**

Банковский сектор, Денежный рынок  
[YKravchenko@veles-capital.ru](mailto:YKravchenko@veles-capital.ru)

**Александр Сидоров**

Нефтегазовый сектор и металлургия  
[ASidorov@veles-capital.ru](mailto:ASidorov@veles-capital.ru)

**Алексей Адонин**

Электроэнергетика  
[AAdonin@veles-capital.ru](mailto:AAdonin@veles-capital.ru)

**Артем Михайлин**

Телекоммуникации и IT  
[AMykhailin@veles-capital.ru](mailto:AMykhailin@veles-capital.ru)

**Василий Сучков**

Глобальные рынки  
[VSuchkov@veles-capital.ru](mailto:VSuchkov@veles-capital.ru)

**Игорь Евсин**

Транспорт  
[IEvsin@veles-capital.ru](mailto:IEvsin@veles-capital.ru)

Россия, Москва, 123610,  
Краснопресненская наб., д. 12, под. 7, эт. 18  
Телефон: +7 (495) 258 1988, факс: +7 (495) 258 1989

[www.veles-capital.ru](http://www.veles-capital.ru)