

Параметры облигационного займа ОАО «РТК-ЛИЗИНГ» серии БО-1

Эмитент	ОАО «РТК-ЛИЗИНГ»
Объем	1 500 млн руб.
Номер и дата регистрации	4B02-01-01154-Н от 05 июля 2010г.
Дата размещения	10 августа 2010 г.
Оферта	16.08.2011
Амортизация	15% от номинала при выплате с 1-го по 5-ый купон; 25% - при выплате 6-го купона
Купон	12,00%
Купонный период	183 дня
Тек. эф. доходность	12,3 – 12,8%
Организатор	Промсвязьбанк

Ключевые финансовые показатели ОАО «РТК-ЛИЗИНГ», млн руб.

	31.12.09	30.09.10
Валюта баланса	23 677	17 289
Финансовый долг	15 556	11 060
Кредиторская задолж.	1 529	1 039
Доходы буд. периодов	733	365
Прочие пассивы	243	328
Капитал	5 616	4 497
Долг/Капитал	2.8	2.5
Лизинговый портфель*	35 241	30 220

	2009г	3кв2010г
Объем нового бизнеса	555	1 694
Лизинговые платежи**	9 627	1 512
Выручка	3 570	417
Чистая прибыль	141	25

* Лизинговый портфель Группы по данным управленческой отчетности

**Лизинговые платежи - данные управленческого учета компании по фактической оплате
 Источник: РСБУ-отчетность

Настоящий обзор посвящен анализу финансовых показателей и рыночных позиций РТК-ЛИЗИНГ по итогам 9 месяцев 2010 г.

На наш взгляд, отчетность Компании за 9 месяцев 2010 г. носит умеренно-позитивный характер. РТК-ЛИЗИНГ обладает свободными кредитными линиями в банках в размере порядка 1,5 млрд. руб. А также лизинговыми контрактами с компаниями холдинга Связьинвест, обеспечивающими стабильный денежный поток до 2015 года. Согласно отчетности, за 9 месяцев 2010 года Компанией заключено новых лизинговых договоров на 2 493 млн руб., по сравнению с 555 млн руб. за весь 2009 год.

Учитывая понятное кредитное качество лизингового портфеля и прогнозируемость будущих денежных потоков Компании, покупка облигаций РТК-ЛИЗИНГ серии БО-01 с доходностью 12,3%-12,8% к оферте меньше, чем через 1 год (16.08.2011 г.) выглядит интересной инвестиционной идеей.

Основные результаты за 9 месяцев 2010 г.

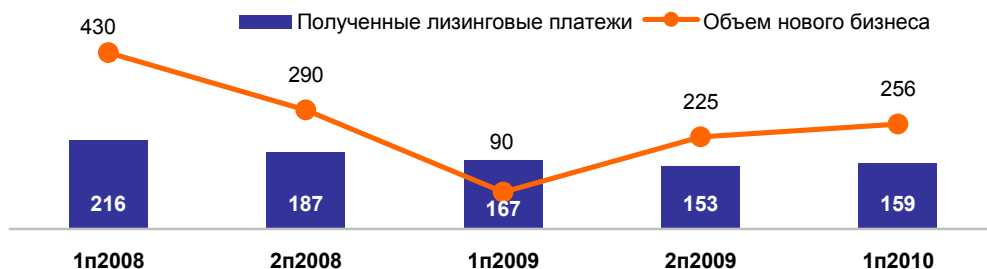
- Позитивное влияние на кредитный профиль РТК-ЛИЗИНГ продолжают оказывать лизинговые контракты, заключенные в 2004 – 2008 годах с межрегиональными операторами связи. Несмотря на плановое сокращение лизинговых платежей в связи с исполнением контрактов МРК, порядка 70% лизингового портфеля по-прежнему приходится на предприятия холдинга «Связьинвест», что обеспечивает высокое качество лизингового портфеля.
- РТК-ЛИЗИНГ постепенно перестраивает бизнес на работу с рыночными клиентами и компенсирует отсутствие новых контрактов с компаниями холдинга Связьинвест увеличением сделок с ФГУП Почта России и другими контрагентами.
- В 2010 г. РТК-ЛИЗИНГ успешно привлекло новые кредиты в ТрансКредитБанке и Банке Санкт-Петербург, что свидетельствует о лояльном отношении к риску РТК-ЛИЗИНГ банков 2 эшелона. Объем утвержденных и неиспользованных кредитных линий РТК-ЛИЗИНГ на 01.10.2010 г. составляет 1 451 млн руб. Данные лимиты Компания может использовать в качестве резерва при прохождении оферты по облигационному займу, и для наращивания лизингового портфеля.
- После расчистки баланса и списания на убытки во 2 кв. 2010 г. операций с векселями Скай-Линка, в 3 кв.2010 г. РТК-ЛИЗИНГ вернулось в нормальный режим и отразило чистую прибыль за 3 кв. 2010 г. в размере 25 млн. руб.
- Ключевым риском для РТК-ЛИЗИНГ мы видим сокращение лизингового портфеля. Объем новых лизинговых контрактов в 2009 – 2010 гг. был меньше проходящих погашений по действующим договорам. Это обуславливает уменьшение выручки и сжатие валюты баланса. Однако параллельно с сокращением лизингового портфеля РТК-ЛИЗИНГ погашает кредиты, привлеченные для финансирования лизинговых сделок, что обеспечивает снижение долговой нагрузки. За период с 01.01.2009 г. по 01.10.2010 г. совокупный финансовый долг Компании сократился с 25,4 до 11,0 млрд руб., а отношение Долг/Капитал снизилось с 4,6х до 2,5х.
- Восстановление спроса на лизинг, низкий уровень долговой нагрузки, положительная кредитная история создают предпосылки для будущего роста Компании. За 9 мес. 2010 г. объем новых договоров РТК-ЛИЗИНГ составил 2 493 млн руб., что в 4,5 раза больше, чем за весь 2009 г. В 2011 г. РТК-ЛИЗИНГ планирует двукратный рост объемов нового бизнеса по сравнению с 2010 г.

На рынок лизинга вернулся оптимизм

В 2010 г. рынок лизинга демонстрирует активное восстановление после кризиса. Росту масштабов деятельности игроков способствуют стабилизация в экономике, снижение процентных ставок, а также повышение доступности заемного капитала. В результате притока средств клиентов в 2010 г. банки испытывают рост ресурсной базы и активно ищут надежные объекты для размещения своих активов.

В 2010 г. проблема просроченной задолженности потеряла свою остроту, и лизинговые компании сконцентрировались на наращивании нового бизнеса

Индикаторы развития рынка лизинга в России, млрд руб.



Источник: «Эксперт РА»

Проблемы снижения спроса на лизинг и неплатежи со стороны лизингополучателей, остро стоявшие в 2009 г., постепенно теряют свою актуальность. С клиентами, испытывающими временные финансовые трудности, еще в 2009 г. были проведены реструктуризации графиков лизинговых платежей. У лизингополучателей, с которыми не удалось договориться, либо имеющих неудовлетворительное финансовое состояние, техника была изъята и продана на вторичном рынке. Поскольку лизинг предоставляет определенные налоговые преимущества, то лизингополучатели стремятся сохранить лизинговые контракты. Стабилизация на финансовом рынке способствует облегчению доступа к заемному финансированию, что позитивно сказывается на ликвидности и платежеспособности клиентов лизинговых компаний.

Доля просроченной задолженности на 01.07.2010г., согласно данным Эксперт РА по 73 лизинговым компаниями, составила 3,5% от суммы лизингового портфеля. Хотя у отдельных лизингодателей еще остаются трудности с урегулированием просроченной задолженности, рынок уже находится на стадии роста.

Суммарный объем заключенных новых договоров лизинга в 1 полугодии 2010 г. составил 256 млрд руб., что в 2,8 раза превышает аналогичный показатель прошлого года. Лидирующие позиции по объему новых сделок в 1 полугодии 2010 года заняли дочерние компании крупнейших госбанков страны – "ВТБ-Лизинг", "ВЭБ-Лизинг" и "Сбербанк Лизинг". Суммарно эти 3 крупнейшие компании обеспечили 34,4% объема новых сделок. Наибольший объем контрактов (30 млрд руб.) был заключен компанией "ВТБ-Лизинг".

Рэнкинг крупнейших лизинговых компаний России

Компания	Лизинговый портфель на 01.07.2010, млн руб.	Объем нового бизнеса в 1 пол. 2010г., млн руб.	Полученные лизинговые платежи в 1 пол. 2010г., млн руб.
ВТБ-Лизинг	171 790	30 068	14 240
Сбербанк Лизинг	78 460	28 321	13 189
ВЭБ-лизинг	67 728	29 416	5 398
Альфа-Лизинг	54 519	13 881	5 523
ЛК УРАЛСИБ	32 921	2 852	7 238
РТК-ЛИЗИНГ*	31 777	800	3 837

Источник: "Эксперт РА", * - позиция по данным управленческого учета РТК-ЛИЗИНГ

Темпы восстановления рынка лизинга в 1 половине 2010 года превзошли прогнозы участников, что обуславливает оптимистичные ожидания в отношении второго полугодия 2010 г. Согласно прогнозу "Эксперт РА", прирост нового бизнеса в 2010 г. может составить до 60%, а сумма новых лизинговых сделок достигнет примерно 500 млрд руб.

РТК-ЛИЗИНГ также как и крупнейшие компании отрасли, начиная со II полугодия 2009 г., демонстрирует активный рост нового бизнеса. Согласно отчетности за 9 месяцев 2010 г. РТК-ЛИЗИНГ уже заключено новых договоров на 2,49 млрд руб. (что в 4,5 раза больше объема всего 2009 г.). А по итогам 2010 г. Компания планирует увеличить объем нового бизнеса до 4,2 млрд руб.

Динамика ключевых показатели РТК-ЛИЗИНГ, млн руб.

	2п2008	1п2009	2п2009	1п2010	3кв2010
Объем нового бизнеса	2	0	555	800	1 694
Лизинговый портфель	45 572	42 831	35 241	31 777	30 220

Источник: данные управленческого учета РТК-ЛИЗИНГ

Стабильный денежный поток по действующим договорам, наряду с активным заключением новых контрактов снижает финансовые риски РТК-ЛИЗИНГ и кредиторов компании

Позиционирование облигационного займа

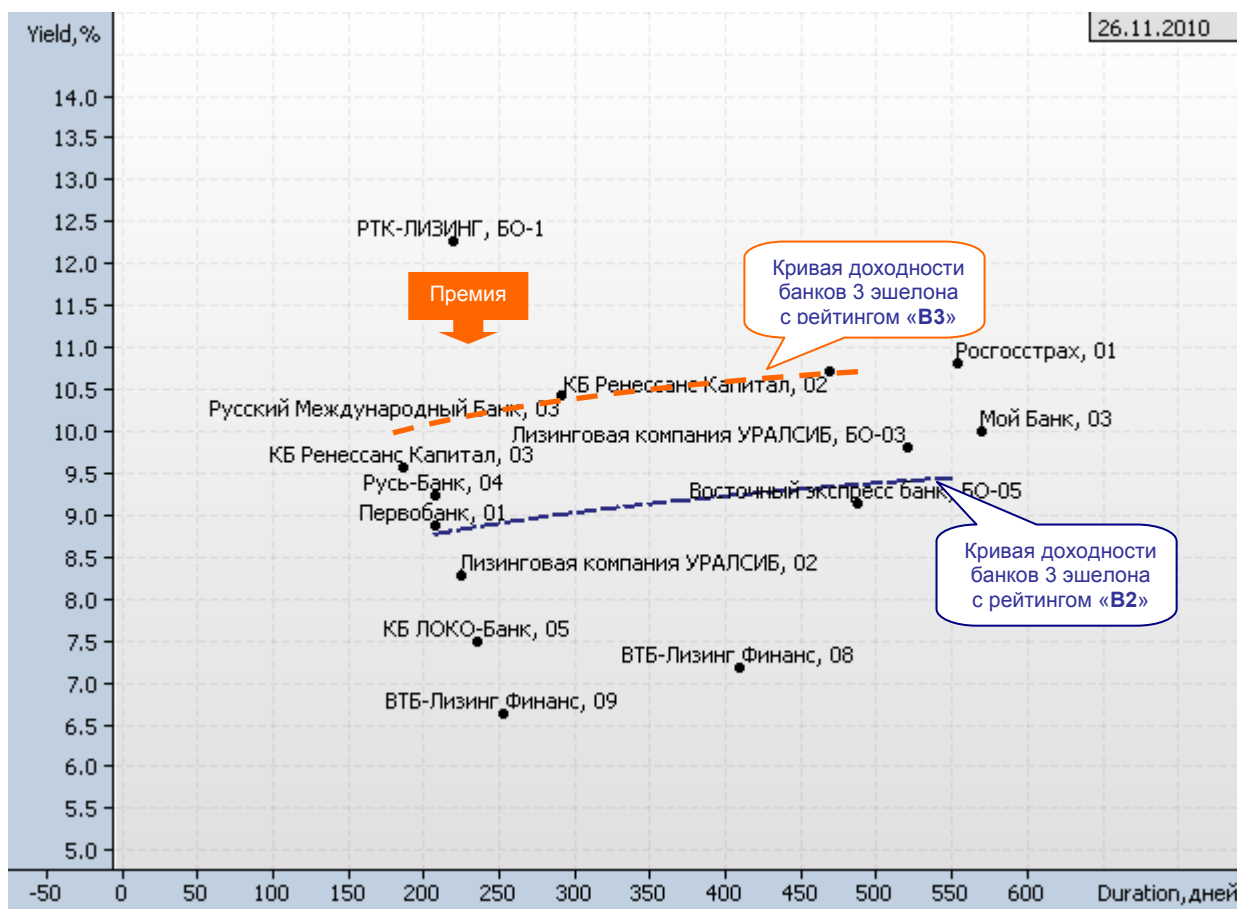
Принимая во внимание объем лизингового портфеля, РТК-ЛИЗИНГ по масштабам бизнеса можно сравнить с некрупными банками 3 эшелона: Первобанк, РМБ, Ренессанс Капитал, Мой Банк, - обладающих кредитным рейтингом на уровне «В3» от Moody`s.

РТК-ЛИЗИНГ имеет положительную публичную кредитную историю с 2001 года. Эмитент успешно исполнил обязательства по пяти предыдущим выпускам облигаций. По облигационному займу 05 серии объемом 2 250 млн рублей РТК-ЛИЗИНГ 12.08.2010 г. полностью и в срок провело амортизационное погашение последнего платежа по выпуску.

Стабильный денежный поток по действующим договорам лизинга, наряду с активным заключением новых контрактов и наличием свободных кредитных лимитов в Банках, позволяют с уверенностью прогнозировать успешное прохождение Компанией оферты 16.08.2011 по выпуску БО-01 РТК-ЛИЗИНГ.

Выпуск биржевых облигаций 01 серии РТК-ЛИЗИНГ торгуется сейчас с доходностью 12,3%-12,8% при дюрации к оферте меньше, чем через 1 год (220 дней). Данный уровень доходности предполагает премию порядка 200 - 250 б.п. к доходности сопоставимых банков 3 эшелона. **Учитывая понятное кредитное качество эмитента и наличие премии, на наш взгляд, покупка биржевых облигаций 01 серии РТК-ЛИЗИНГ представляется интересной инвестиционной идеей.**

Карта доходности рублевых облигаций



Ключевые сведения по выпускам облигаций РТК-ЛИЗИНГ

Бумага	Объем эмиссии, млн. руб.	Статус	Дата размещения	Дата погашения	Ставка купона	Организаторы, андеррайтеры
РТК-ЛИЗИНГ, 1	500	Погашен	04.04.2001	01.10.2001	21,1%	Доверительный и Инвестиционный Банк
РТК-ЛИЗИНГ, 2	1 000	Погашен	25.10.2001	25.10.2002	23%	Доверительный и Инвестиционный Банк
РТК-ЛИЗИНГ, 3	1 500	Погашен	05.11.2002	04.11.2004	1 и 2 купон - 18%, 3 и 4 купон - 16%	Доверительный и Инвестиционный Банк, РОСБАНК
РТК-ЛИЗИНГ, 4	2 250	Погашен	12.04.2005	08.04.2008	1, 2 купон - 9,69%. 3-6 купоны - 8,8%	Райффайзенбанк, ИБ ТРАСТ; Русский Индустриальный Банк; Сбербанк, Петрокоммерц, Дрезднер Банк, Международный Московский Банк, Росбанк, Транскредитбанк.
РТК-ЛИЗИНГ, 5	2 250	Погашен	14.07.2006	12.08.2010	1, 2 купон - 8,8%, 3-8 куп. - 8,35%	Райффайзенбанк Австрия, Связь-банк; Банк Москвы, ВТБ-24, ИГ Капиталь, Петрокоммерц, Сбербанк; Standard Bank, Еврофинанс-Моснарбанк, Росбанк, Банк Стройкредит
РТК-ЛИЗИНГ, БО-1	1 500	В обращ.	Авг2010	Авг2013	12,0%	Промсвязьбанк, Брокеркредитсервис Консалтинг, НОМОС-БАНК, КБ Рублев, ОПМ-Банк, ПримСоцБанк, ИК Финансовый Дом, ИК Центр Капитал, Банк Стройкредит

Источник: Cbonds

Ключевые финансовые показатели ОАО «РТК-ЛИЗИНГ», млн руб.

	2009	1кв2010	2кв2010	3кв2010
Всего Активы	23 677	21 819	18 511	17 289
Лизинг	9 198	8 214	7 181	6 493
Долг. фин вложения	680	700	378	1197
Дебиторка свыше 12 мес.	1 403	1 181	984	680
Дебиторка до 12 мес.	7 209	6 971	6 603	6 557
Краткоср. фин. вложения	4 935	4 263	2 978	1 175
Прочие активы	252	490	387	1 187
Всего Пассивы	23 677	21 819	18 511	17 289
Долгосрочный долг	6 149	5 634	5 261	4 878
Краткосрочный долг	9 407	8 084	6 764	6 182
Кредиторская задолж.	1 529	1 581	1 120	1 039
Доходы буд. периодов	733	648	545	365
Прочие пассивы	243	229	348	328
Капитал	5 616	5 643	4 473	4 497
Лизинговый портфель*	35 241	33 846	31 777	30 220
Долг/Капитал	2.8	2.4	2.7	2.5
Лизинговые платежи	9 627	2 119	1 718	1 512
Выручка	3 570	699	420	417
Чистая прибыль	141	28	-1 171	25

* Лизинговый портфель Группы по данным управленческой отчетности

**Лизинговые платежи - данные управленческого учета компании по фактической оплате

Источник: РСБУ отчетность

Инвестиционный департамент

т.: +7 (495) 777-10-20 доб. 70-53-03, 70-20-00

ф.: +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-37

 E-mail: ib@psbank.ru

Руководство

Зибарев Денис Александрович Zibarev@psbank.ru	Руководитель департамента	70-47-77
Тулинов Денис Валентинович Tulinov@psbank.ru	Руководитель департамента	70-47-38
Миленин Сергей Владимирович Milenin@psbank.ru	Заместитель руководителя департамента	70-47-94
Субботина Мария Александровна Subbotina@psbank.ru	Заместитель руководителя департамента	70-47-33

Аналитическое управление

Грицкевич Дмитрий Александрович Gritskevich@psbank.ru	Рынок облигаций	70-20-14
Монастыршин Дмитрий Владимирович Monastyrshin@psbank.ru	Рынок облигаций	70-20-10
Жариков Евгений Юрьевич Zharikov@psbank.ru	Рынок облигаций	70-47-35
Шагов Олег Борисович Shagov@psbank.ru	Рынки акций	70-47-34
Захаров Антон Александрович Zakharov@psbank.ru	Валютные рынки	70-47-75

Управление торговли и продаж

Галямина Ирина Александровна Galiamina@psbank.ru	Синдикация и продажи	icq 314-055-108	Прямой: +7(905) 507-35-95 +7(495) 777-10-20 доб. 70-47-85
Хмелевский Иван Александрович khmelevsky@psbank.ru	Брокерское обслуживание и продажи	icq 595-431-942	Прямой: +7(495)411-51-37 или +7(495)777-10-20 доб. 70-47-18
Павленко Анатолий Юрьевич APavlenko@psbank.ru	Треjder	icq 329-060-072	Прямой: +7(495)705-90-69 или +7(495)777-10-20 доб. 70-47-23
Рыбакова Юлия Викторовна rybakova@psbank.ru	Треjder	icq 119-770-099	Прямой: +7(495)705-90-68 или +7(495)777-10-20 доб. 70-44-41

Управление рынков капитала

Никитин Денис Валерьевич nikitinden@psbank.ru		+7(495) 777-10-20 доб. 70-47-30
Якунина Светлана Александровна ya@psbank.ru	Организация и структурирование эмиссий	+7(495) 777-10-20 доб. 70-47-62
Гурьянов Дмитрий Сергеевич guryanov@psbank.ru		+7(495) 777-10-20 доб. 70-20-12

Управление по работе с неэмиссионными долговыми обязательствами

Бараночников Александр Сергеевич Baranoch@psbank.ru	Операции с векселями	Прямой: +7(495)228-39-21 или +7(495)777-10-20 доб. 70-47-96
---	----------------------	--

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях и не содержит рекомендаций или предложений о совершении сделок. ОАО «Промсвязьбанк» уведомляет, что использование представленной информации не обеспечивает защиту от убытков или получение прибыли. ОАО «Промсвязьбанк» и его сотрудники не несут ответственности за полноту и точность предоставленной информации, а также последствия её использования, и оставляют за собой

право пересмотреть её содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Настоящим уведомляем всех заинтересованных лиц о том, что при подготовке обзора использовалась информация, полученная из сети Интернет, а также других открытых источников информации, рассматриваемых нами на момент публикации как достоверные.

ОАО «Промсвязьбанк», Москва, ул. Смирновская, 10, т.: 777-10-20, web-сайт: www.psbank.ru

Аналитическое управление Инвестиционного Департамента, т. 777-10-20(доб. 704733), e-mail: ib@psbank.ru