

июль 2012 г.

Монастыршин Дмитрий

аналитик

+7(495) 777-10-20, Monastyrshin@psbank.ru

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	10.08.2010 г.
Оферта	14.08.2012
Амортизация	15% от номинала при выплате с 1-го по 5-ый купон; 25% - при выплате 6-го купона
Объем бумаг в обращении после выплаты 4 купона	600 млн руб.
Погашение	06.08.2013
Ставка 1 и 2 купонов	12,00%
Ставка 3 и 4 купонов	11,50%
Купонный период	183 дня
Организатор	Промсвязьбанк

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

	31.12.2010	31.12.2011
Итого активы	13 985	15 800
Денежные средства и их экв.	743	95
Чистые инвестиции в лизинг	7 788	8 802
Оборудование для лизинга	470	1 751
Дебиторская задолженность	807	1 502
Суды клиентам	2 445	2 450
Прочие активы	1 731	1 200
Итого обязательства	11 389	13 262
Выпущенные ценные бумаги	1 393	532
Кредиты банков	9 529	11 949
Прочие обязательства	466	780
Капитал	2 596	2 538
	2010 г.	2011 г.
Процентные доходы и доход от лизинга	1 792	1 444
Процентные расходы	-1 470	-1 178
Чистый процентный доход до РВП	322	267
Обесценение финансовых активов	-812	-303
Чистый процентный доход после РВП	-490	-37
Прочие доходы/(расходы)	-147	916
Чистая прибыль/(убыток)	-818	377

Источник: МСФО отчетность

Настоящий обзор посвящен анализу финансовых показателей и рыночных позиций РТК-ЛИЗИНГ* по итогам 2011 г. и 6 месяцев 2012 г.

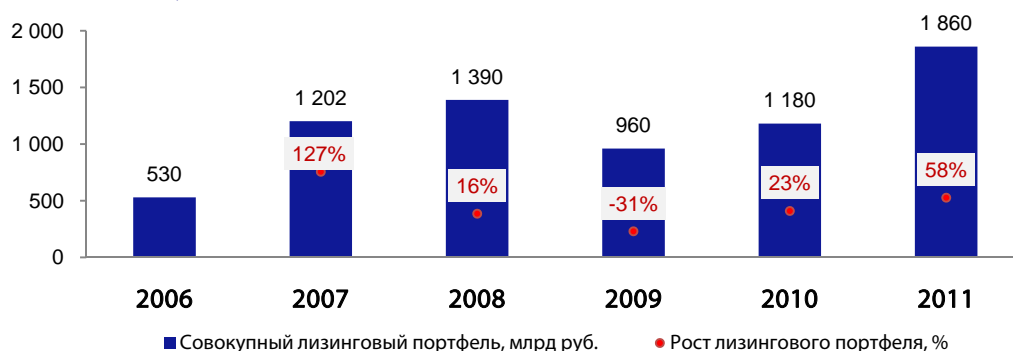
- **За 2011 г. РТК-ЛИЗИНГ профинансировано новых договоров лизинга на сумму более 11,6 млрд руб.**, что обеспечило рост лизингового портфеля Компании до 24,5 млрд руб. Предметом лизинга по новым договорам выступает широкая номенклатура оборудования: ж/д транспорт, дорожно-строительная техника, автотранспорт, энергетическое оборудование, оборудование для пищевой промышленности. Активное привлечение новых клиентов из различных секторов промышленности обеспечивает диверсификацию лизингового портфеля и снижение зависимости РТК-ЛИЗИНГ от контрактов с предприятиями Группы Ростелеком. По состоянию на 30.06.2012 г. доля межрегиональных операторов связи в лизинговом портфеле Компании снизилась до 36% по сравнению с 53% на 30.06.2011 г. и 69% на 30.06.2010 г.
- **В 2012 г. РТК-ЛИЗИНГ планирует заключение новых договоров лизинга на 12,0 млрд руб.** Основной объем новых сделок планируется в секторе железнодорожной, строительной и автомобильной техники, нефтегазового и телекоммуникационного оборудования.
- **Активы РТК-ЛИЗИНГ**, по МСФО-отчетности, на 31.12.2011 г. составили 15,8 млрд руб. (+13% г/г). Рост валюты баланса был обеспечен за счет увеличения лизингового портфеля и оборудования, приобретенного для последующей передачи в лизинг.
- **Обеспеченность собственным капиталом РТК-ЛИЗИНГ продолжает оставаться высокой.** По МСФО-отчетности на 31.12.2011 г. собственный капитал Компании составил 2,5 млрд руб. или 16% от валюты баланса, что является высоким показателем для компаний финансового сектора.
- **Кредитный портфель РТК-ЛИЗИНГ на 79% сформирован новыми договорами**, заключенными в 2011 – 2012 годах. Ключевыми банками-партнерами Компании являются Банк Санкт-Петербург, Ханты-Мансийский Банк, Сбербанк, ТрансКредитБанк, ЮниКредит Банк, СНГ Банк. В результате заключения новых договоров доля Сбербанка в кредитном портфеле РТК-ЛИЗИНГ по состоянию на 30.06.2012 г. снизилась до 17% по сравнению с 52% на 30.06.2011 г. и 72% на 30.06.2010 г. Своевременное исполнение обязательств по старым договорам и заключение новых контрактов подтверждают высокий уровень финансового менеджмента Компании и готовность банков финансировать новый бизнес РТК-ЛИЗИНГ.
- **Финансовые результаты РТК-ЛИЗИНГ демонстрируют прогресс.** Чистая прибыль РТК-ЛИЗИНГ по МСФО-отчетности за 2011 г. составила 377 млн руб., по сравнению с убытком 818 млн руб. за 2010 г. Улучшение финансовых результатов обусловлено снижением процентных расходов, улучшением качества лизингового портфеля и завершением списания «плохих долгов».
- В преддверии оферты по займу (14.08.2012г.) РТК-ЛИЗИНГ обладает денежными средствами и свободными кредитными лимитами в банках в размере 0,6 млрд. руб., которые могут быть задействованы для финансирования операционной деятельности, а также для полного исполнения обязательств по оферте.
- **Наращивание рыночного лизингового портфеля наряду с открытием новых кредитных лимитов в коммерческих и госбанках свидетельствует об успешной адаптации РТК-ЛИЗИНГ к функционированию в новых рыночных условиях.** Рост бизнеса и снижение объема бумаг в обращении (в результате амортизации), будут оказывать поддержку спросу на облигации РТК-ЛИЗИНГ на новый купонный период.
- **На наш взгляд, при объявлении эмитентом ставки 5 и 6 купонов на уровне 12,00% годовых выпуск будет привлекателен как для текущих держателей, так и для новых инвесторов, готовых открывать лимиты на качественных эмитентов третьего эшелона.**

* В настоящем обзоре под РТК-ЛИЗИНГ (Компания) понимаются ОАО «РТК-ЛИЗИНГ» и его дочерние компании, раскрытые в МСФО-отчетности.

Рынок лизинга в России превысил докризисный уровень

В номинальном выражении совокупный объем лизинговых портфелей российских компаний к концу 2011 года вырос до 1,86 трлн руб., что превышает докризисный уровень. Рост рынка за 2011 год составил 58%. Объем новых договоров лизинга за 2011 г. достиг суммы в 1,3 трлн. руб. по сравнению с 725 млрд руб. в 2010 г. Темпы роста российского рынка лизинга существенно превышают темпы роста европейского рынка. По предварительным данным Leaseurope, прирост новых сделок в Европе составил в 2011 году 7,1% (по данным 26 стран). Россия по объему лизингового рынка среди стран Европы уверенно занимает 5-е место, уступая лишь Германии, Франции, Великобритании, Италии.

Динамика совокупного лизингового портфеля российских компаний



Источник: РА Эксперт

Среди ключевых тенденций российского лизингового рынка мы отмечаем продолжающуюся консолидацию отрасли. В 2011 году на 10 крупнейших компаний пришлось 66,5% новых сделок, тогда как в 2010 году на топ-10 приходилось 62,4%, а в 2009 году – 50%. Лизинговые компании крупнейших российских госбанков благодаря поддержке материнских структур продолжают усиливать лидирующие позиции в секторе. В 2011 г. на три крупнейшие компании (ВЭБ-Лизинг, ВТБ-Лизинг и Сбербанк Лизинг) суммарно пришлось 43% от всего объема новых договоров лизинга (в 2010-м – 41,1%).

Структура российского рынка лизинга по типам оборудования также продолжает оставаться высококонцентрированной. В совокупном объеме новых договоров, заключенных в 2011 г., на сегмент железнодорожной техники пришлось 48,6% сделок, а доля железнодорожной техники в совокупном лизинговом портфеле составила 47,4% на 01.01.2012 г.

Структура рынка по предметам лизинга

Предметы лизинга	Доля в новом бизнесе в 2011 г., %	Доля в новом бизнесе в 2010 г., %	Доля сегмента в лизинговом портфеле на 01.01.12, %
Железнодорожная техника	48.6%	39.1%	47.4%
Грузовой автотранспорт	9.5%	8.4%	6.2%
Авиационный транспорт	7.5%	10.5%	12.0%
Строительная и дорожная техника	7.6%	7.9%	6.0%
Легковые автомобили	6.2%	7.1%	4.0%
Добыча полезных ископаемых	3.3%	3.6%	3.7%
Здания и сооружения	2.7%	3.2%	2.7%
Машиностроение и металлообработка	2.7%	1.6%	2.1%
Суда морские и речные	1.7%	2.4%	2.6%
Автобусы и микроавтобусы	1.3%	1.7%	1.2%
Энергетическое оборудование	0.7%	2.0%	2.7%
Прочее	8.2%	12.5%	9.5%

Источник: РА Эксперт

Объем новых сделок на российском рынке лизинга, по оценкам «Эксперт РА», в 2012 г. достигнет порядка 1,5 трлн руб., а темпы прироста рынка составят 10-20%. Замедление роста рынка в 2012 г. связано с эффектом высокой базы, ростом процентных ставок, а также негативными ожиданиями участников рынка в отношении законодательных изменений. Поддержку рынку будет оказывать сохраняющаяся высокая потребность российских предприятий в модернизации оборудования и относительно невысокий уровень проникновения лизинговых услуг в России.

Итоги деятельности РТК-ЛИЗИНГ за 2011 г. и первое полугодие 2012 г.

РТК-ЛИЗИНГ по объему поступивших лизинговых платежей за 2011 г. заняло 11-е место среди лизинговых компаний России. По размеру лизингового портфеля на 01.01.2012 г. Компания занимала 12-е место. Прирост нового бизнеса за 2011 год составил порядка 11,6 млрд. рублей.

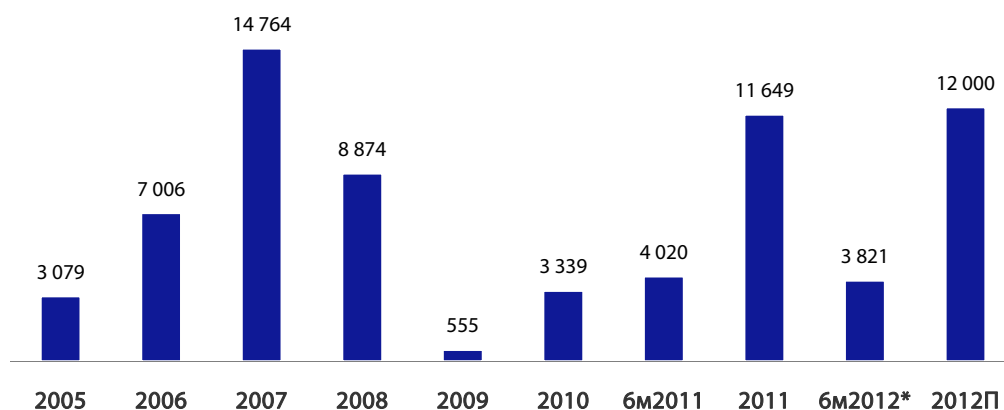
Динамика лизингового портфеля и поступления лизинговых платежей РТК-ЛИЗИНГ, млн. руб., без НДС



Источник: данные управленческого учета Компании, 2012 год - прогноз

Продолжая придерживаться политики диверсификации лизингового портфеля, РТК-ЛИЗИНГ заключает новые сделки по различным предметам лизинга, в том числе энергетическое оборудование, дорожно-строительная техника, автотранспорт, оборудование для пищевой промышленности, ж/д транспорт и т.д. Заключение новых контрактов компенсирует выбытие платежей по ранее заключенному портфелю договоров с компаниями телекоммуникационного сектора.

Динамика заключения новых договоров лизинга РТК-ЛИЗИНГ, млн. руб. без НДС



Источник: данные управленческого учета Компании, 2012 год – прогноз,

* Данные за 6м2012 г. включают заключенные договора на 1,1 млрд руб. и оферты на заключение договоров на основании выигранных тендеров на 2,7 млрд руб.

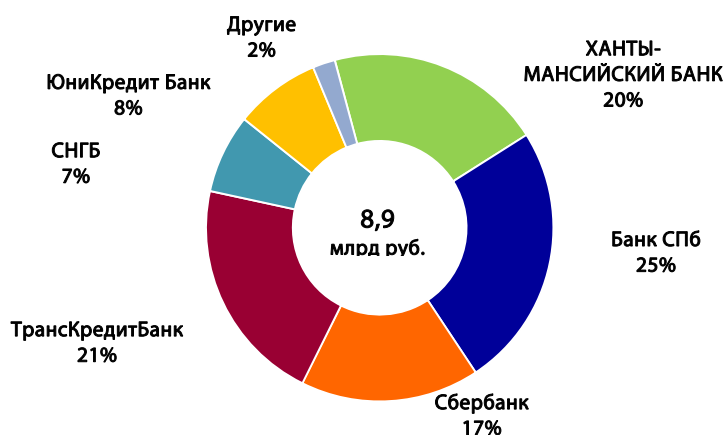
Новый лизинговый портфель Компании характеризуется высоким качеством, так как кредитный риск на лизингополучателей подвергается двойному контролю: со стороны РТК-Лизинг и со стороны банка, финансирующего сделку. Отраслевая диверсификация лизингового портфеля и увеличение числа контрагентов оказывают позитивное влияние на устойчивость бизнеса РТК-ЛИЗИНГ.

Рост нового лизингового портфеля РТК-ЛИЗИНГ происходит как в результате усиления маркетинговой активности самой Компании, так и в результате восстановления инвестиционного спроса среди предприятий реального сектора.

Кредитный портфель РТК-ЛИЗИНГ диверсифицирован. Ключевыми банками-партнерами Компании являются Банк Санкт-Петербург, Ханты-Мансийский Банк, Сбербанк, ТрансКредитБанк, ЮниКредит Банк, СНГ Банк.

Кредитный и лизинговый портфель РТК-ЛИЗИНГ сбалансированы по срокам, что обеспечивает устойчивую ликвидную позицию Компании. По состоянию на 30.06.2012 г. долгосрочные заемные средства составляли 67% кредитного портфеля.

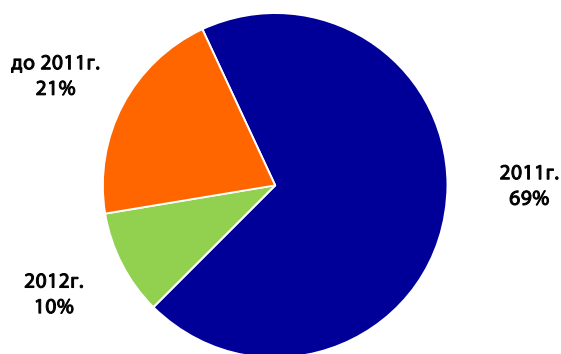
Структура кредитного портфеля РТК-ЛИЗИНГ (по кредиторам) на 30.06.2012 г.



Источник: данные управленческого учета Компании

Большую часть кредитного портфеля РТК-ЛИЗИНГ составляют договора, заключенные в 2011 г., что обусловлено привлечением финансирования под новые лизинговые контракты. В результате заключения новых договоров доля Сбербанка в кредитном портфеле РТК-ЛИЗИНГ по состоянию на 30.06.2012 г. снизилась до 17% по сравнению с 52% на 30.06.2011 г. и 72% на 30.06.2010 г.

Структура кредитного портфеля РТК-ЛИЗИНГ (по срокам заключения договоров) на 30.06.2012 г.



Источник: данные управленческого учета Компании

Планы развития

Стратегия развития РТК-ЛИЗИНГ предполагает наращивание бизнеса с приоритетом на формирование диверсифицированного лизингового портфеля, состоящего из ликвидного оборудования для различных отраслей промышленности.

Позиционирование облигационного займа

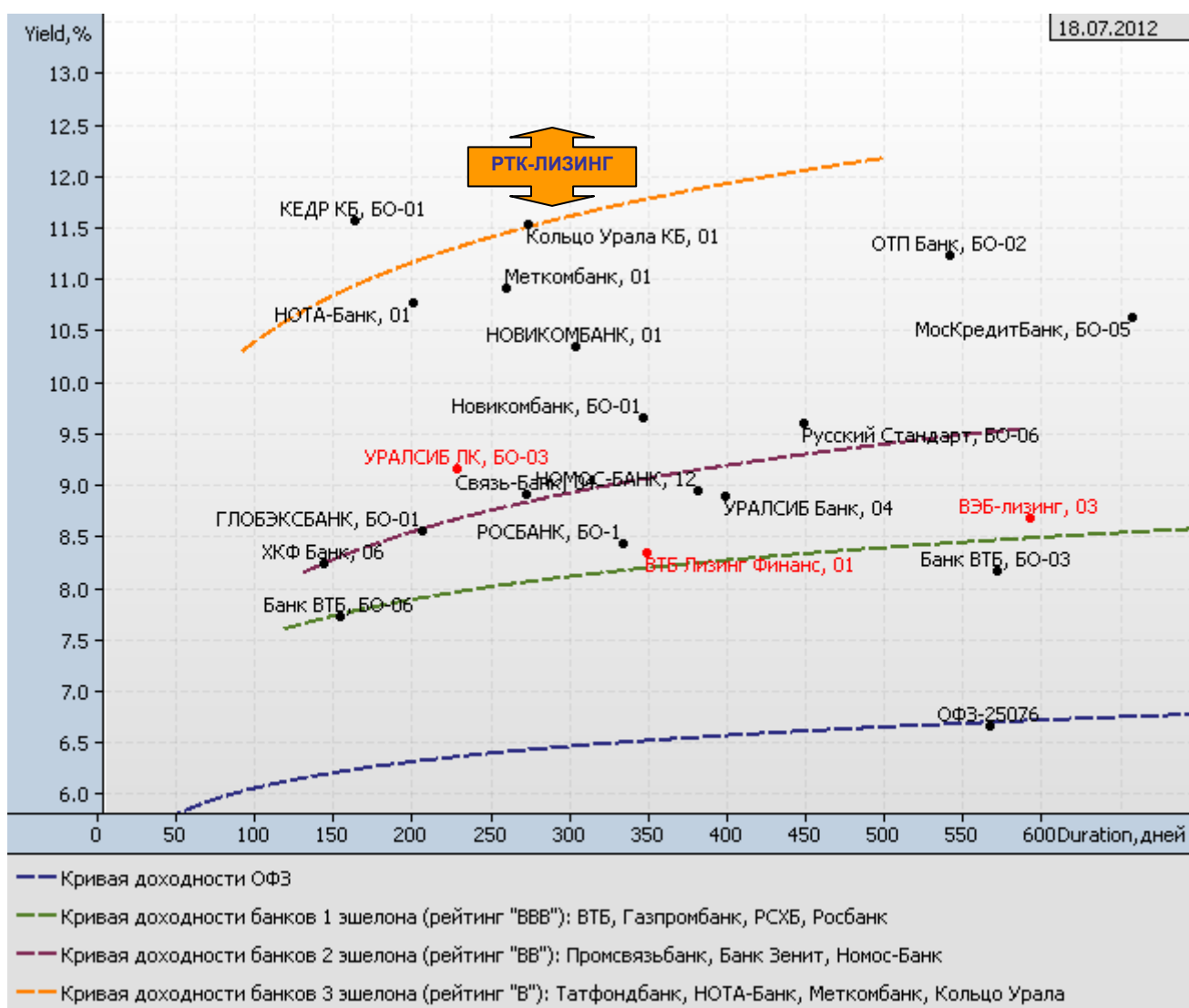
При позиционировании облигационного займа РТК-ЛИЗИНГ мы ориентируемся на итоги первичных размещений и доходность на вторичном рынке облигаций лизинговых компаний (Каркаде, ЛК Уралсиб) и банков качественного третьего эшелона: НОТА-Банк, МЕТКОМБАНК, Металлинвестбанк, Банк Кольцо Урала, Азиатско-Тихоокеанский Банк.

На наш взгляд, ставка купона на новый купонный период порядка 12% годовых будет справедливо отражать изменение рыночной конъюнктуры и рост ставок по сравнению с началом августа 2011 г., когда Компания проходила предыдущую оферту. Также мы обращаем внимание, что доходность облигаций РТК-ЛИЗИНГ порядка 12,36% годовых при дюрации 0,8 года предполагает премию 85 б.п. к кривой доходности облигаций качественных банков 3 эшелона и премию порядка 265 б.п. к кривой доходности облигаций ЛК Уралсиб.

По масштабам бизнеса и обеспеченности собственным капиталом РТК-ЛИЗИНГ превосходит ЛК КАРКАДЕ и уступает ЛК Уралсиб. При этом, мы отмечаем, что среди сравниваемых лизинговых компаний РТК-ЛИЗИНГ генерирует наибольший уровень прибыли.

На фоне успешной адаптации РТК-Лизинг к работе в новых рыночных условиях и открытия новых кредитных лимитов в банках, покупка облигации РТК-ЛИЗИНГ с доходностью выше 12% годовых при короткой дюрации представляется интересной инвестиционной идеей для инвесторов, склонных к умеренному риску.

Карта доходности рублевых облигаций



Ключевые сведения по новым выпускам облигаций банков качественного третьего эшелона

Выпуск	Рейтинг (M/S&P/F)	Дата размещения	Объем эмиссии, млн. руб.	Срок до погашения / оферты	Ставка 1-го купона	Доходность размещения	Спрэд к ОФЗ при разм., б.п.	Тек. эфф. дох-ть
АТБ, 01	B2/—/—	27.04.2012	1 500	3.0 / 1.0	10,25%	10,51%	410	10,06%
Меткомбанк, 01	B3/—/—	12.04.2012	2 000	3.0 / 1.0	10,75%	11,04%	485	10,91%
Татфондбанк, БО-05	B2/—/—	10.04.2012	2 000	3.0 / 1.0	11,00%	11,30%	520	11,54%
Кольцо Урала, 01	—/B/—	27.04.2012	1 000	3.0 / 1.0	11,50%	11,83%	540	11,90%
ТКС Банк, БО-04	B2/—/В	19.04.2012	1 500	3.0 / 1.0	13,25%	13,69%	735	13,58%
СМП Банк, 01	B3/—/—	29.05.2012	3 000	3.0 / 0.5	10,25%	10,52%	405	10,11%
Металлинвестбанк, 01	B2/—/—	19.06.2012	1 500	3.0 / 0.5	10,15 %	10,41%	395	9,70%

Источник: Cbonds

Ключевые финансовые показатели публичных лизинговых компаний по МСФО-отчетности за 2011 г., млн руб.

	Активы	Капитал	Чистая прибыль	ROAE	Рейтинг
ВЭБ-Лизинг	182 428	16 624	1 888	11%	—/BBB/BBB
ЛК Уралсиб	27 065	2 759	-2 142	-78%	-/-/BB-
РТК-ЛИЗИНГ	15 800	2 538	377	15%	нет
Каркаде	10 250	1 773	214	12%	-/-/В+

Источник: отчетность компаний, расчеты Промсвязьбанка

Ранжирование лизинговых компаний России по итогам 2011 года

Компания	Текущий портфель, млн руб. 01.01.2012	Место по портфелю	Объем получ. лиз. платежей, млн. руб. 01.01.2012	Место по получ. платежам	Объем нового бизнеса в 2011 г., млн руб.	Место по новому бизнесу 01.01.2012
ВЭБ-лизинг	296 333	2	68 856	2	221 606	1
ВТБ Лизинг (в т.ч. ТрансКредитЛизинг)	326 798	1	114 702	1	212 875	2
СБЕРБАНК ЛИЗИНГ	209 230	3	42 973	3	127 616	3
Газтехлизинг	115 989	4	30 870	4	103 726	4
Государственная транспортная лизинговая компания	57 783	5	8 383	10	54 686	5
ТрансФин-М	54 671	6	4 055	22	38 808	6
Europlan	28 002	11	н.д.	-	34 665	7
Лизинговая компания УРАЛСИБ	33 945	10	17 073	6	26 714	8
Газпромбанк Лизинг	34 029	9	6 424	12	25 703	9
Альфа-Лизинг	41 019	8	24 188	5	18 935	10
SARCADE Лизинг	11 373	23	11 995	8	18 782	11
Балтийский лизинг	17 737	15	12 388	7	17 807	12
ЮТэйр-Лизинг	16 341	16	923	60	16 070	13
КАМАЗ-ЛИЗИНГ	4 017	44	9 779	9	13 186	14
Райффайзен-Лизинг	14 915	17	5 949	15	12 422	15
Брансвик Рейл	24 449	13	6 403	13	12 195	16
РТК-ЛИЗИНГ	24 469	12	6 461	11	11 649	17
Сименс Финанс	12 183	21	н.д.	-	11 630	18
Интерлизинг	10 901	25	5 611	16	8 669	19
ЮниКредит Лизинг и Локат Лизинг Россия	11 726	22	4 967	17	8 613	20

Источник: Эксперт РА

ОАО «Промсвязьбанк»

109052, Москва, ул. Смирновская, 10, стр. 22

Инвестиционный департамент

т.: 8 800 700-9-777 (звонок из регионов РФ бесплатный);

+7(495) 733-96-29

ф.: +7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-37

 E-mail: ib@psbank.ru

Руководство

Зибарев Денис Александрович zibarev@psbank.ru	Вице-президент— Директор департамента	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-77
Тулинов Денис Валентинович tulinov@psbank.ru	Руководитель департамента	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-38
Миленин Сергей Владимирович milenin@psbank.ru	Заместитель руководителя департамента	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-94
Субботина Мария Александровна subbotina@psbank.ru	Заместитель руководителя департамента	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-33

Аналитическое управление

Грицкевич Дмитрий Александрович gritskevich@psbank.ru	Рынок облигаций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-14
Монастыршин Дмитрий Владимирович monastyrshin@psbank.ru	Рынок облигаций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-10
Семеновых Денис Дмитриевич semenovkhd@psbank.ru	Рынок облигаций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-01
Шагов Олег Борисович shagov@psbank.ru	Рынки акций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-34
Захаров Антон Александрович zakharov@psbank.ru	Валютные и товарные рынки	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-75

Управление торговли и продаж

Круть Богдан Владимирович krutbv@psbank.ru	Синдикация и продажи	Прямой: +7 (495) 228-39-22 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-20-13
Хмелевский Иван Александрович khmelevsky@psbank.ru	Синдикация и продажи	Прямой: +7 (495) 411-5137 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-18
Федосенко Петр Николаевич fedosenkopn@psbank.ru	Синдикация и продажи	Моб.: +7 (916) 622-13-70 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-20-92
Павленко Анатолий Юрьевич apavlenko@psbank.ru	Старший трейдер	Прямой: +7 (495) 705-90-69 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-23
Рыбакова Юлия Викторовна rybakova@psbank.ru	Старший трейдер	Прямой: +7 (495) 705-90-68 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-41
Воложев Андрей Анатольевич volozhev@psbank.ru	Трейдер	Прямой: +7 (495) 705-90-96 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-58
Жариков Евгений Юрьевич zharikov@psbank.ru	Трейдер	Прямой: +7 (495) 705-90-96 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-35
Урумов Тамерлан Таймуразович urumov@psbank.ru	Трейдер	Моб.: +7 (910) 417-97-73 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-35-06

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. 77-47-96
---	----------------------	--

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 ее 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