

21 августа 2020 г.

**ПР-Лизинг**

 Официальный сайт: <https://pr-liz.ru/>

**Риск: ПОВЫШЕННЫЙ**
**Кредитные рейтинги**

АКРА

Эксперт РА

**«ruBBB+»/Стабильный**
**Параметры предстоящего выпуска**

Номер эмиссии	002P-01
Дата размещения	27.08.2020
Планируемый объем	1 000 000 000 RUB
Номинал	1 000 RUB
Срок обращения	9 лет
Оферта	Put через 2,5 года
Ориентир ставки купона	1-30 купон - 10,0 % годовых
Периодичность купона	ежемесячно
Ориентир дюрации	2,36 лет
Амортизация	-
Поручители	-
Организаторы	АТОН, Банк УРАЛСИБ

**Основные финансовые показатели (МСФО)**

Отчетный год	2017	2018	2019
<b>Финансовые показатели, млн руб.</b>			
Процентные доходы	-	150	311
Чистый процентный доход	-	96	189
Чистая прибыль	-	38	87
Активы	422	819	2 070
Чистые инвестиции в лизинг	351	634	1 664
Кредиты и займы	318	637	1 675
Обязательства	357	716	1 879
Капитал	65	103	191
<b>Коэффициенты</b>			
ROA	-	6,1%	6,0%
ROE	-	45,0%	59,5%
Капитал/Активы	15,5%	12,6%	9,2%

Источники: данные компании, расчеты Открытие Research

**Инвестиционная идея**
**ПР-Лизинг**

Разогнаться до 1 млрд руб.

- «ПР-Лизинг» - универсальная лизинговая компания, специализирующаяся преимущественно на лизинге автотранспорта и спецтехники. Компания оказывает услуги на всей территории РФ и входит в ТОП-40 крупнейших лизинговых компаний.
- Одним из главных конкурентных преимуществ «ПР-Лизинга» является высокая гибкость работы с клиентами, что позволяет успешно конкурировать с более крупными игроками, специализирующимися на пакетных решениях.
- «ПР-Лизинг» - быстрорастущая компания. По итогам 2019 года лизинговый портфель более чем удвоился, а в текущем году должен увеличиться еще в 1,5 раза. При этом более 70% портфеля приходится на крупный бизнес и госорганы, благодаря чему доля NPL составляет менее 0,1%.
- Совокупный кредитный портфель «ПР-Лизинг» составляет 2,01 млрд руб., и практически весь он является долгосрочным. Примерно 1/3 обязательств приходится на рыночные займы, а 2/3 – на банковское кредитование. Основными банками-партнерами компании являются Сбербанк, ВТБ и Райффайзенбанк.

**О компании**

ООО «Лизинговая компания Простые решения» («ПР-Лизинг») - универсальная лизинговая компания, специализирующаяся на продаже в лизинг широкого спектра имущества: от легкового транспорта до высокотехнологичного оборудования и недвижимости. Компания работает со всем спектром клиентов, малым и средним бизнесом, крупными предприятиями.

«ПР-Лизинг» был основан в 2011 году и на сегодняшний день оказывает услуги на всей территории России через собственную сеть (офисы компании в 19 крупнейших городах) либо представительства партнеров. ТОП-3 региона присутствия – Москва и область, Республика Башкортостан и Краснодарский край. Согласно рейтингу Expert «ПР-Лизинг» вошел в ТОП-40 крупнейших лизинговых компаний России по итогам 2019 года.

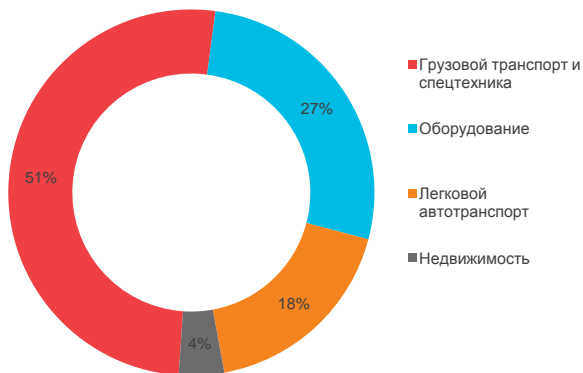
«ПР-Лизинг» входит в периметр группы Simple Solution Group, которая помимо лизинга оказывает факторинговые и коворкинг-услуги, занимается поставкой техники и запчастей, а также рекламой. Впрочем, основным для группы является именно лизинг, тогда как размеры остальных бизнес-направлений пока довольно скромны.

Одним из главных конкурентных преимуществ «ПР-Лизинга» является высокая гибкость работы с клиентами. Компания во многих случаях готова рассматривать возможность финансовой аренды любого оборудования с любым контрагентом. Такой подход помогает успешно работать и на основном для «ПР-Лизинга» рынке автомобильного транспорта и спецтехники (см. диаграмму 1). Данный рынок растет на 20-30% в год, однако является высококонкурентным. Крупные игроки в этом сегменте традиционно специализируются на пакетных решениях, тогда как «ПР-Лизинг» готов проявлять гибкость,

что помогает, успешно участвовать в тендерах, проводимых органами власти, государственными и транснациональными корпорациями в рамках 223-ФЗ и 44-ФЗ.

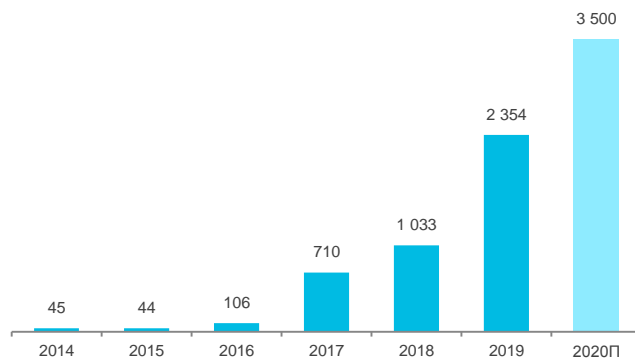
«ПР-Лизинг» также аккредитован в Минпромторге РФ для участия в программе субсидирования лизинга. Субсидии предоставляются при заключении договоров лизинга автотранспортных средств, коммунальных и строительно-дорожных машин, собранных российскими производителями.

Диаграмма 1. Портфель по типу предмета лизинга на 01.06.2020



Источники: данные компании, расчеты Открытие Research

Диаграмма 2. Динамика лизингового портфеля «ПР-Лизинг»

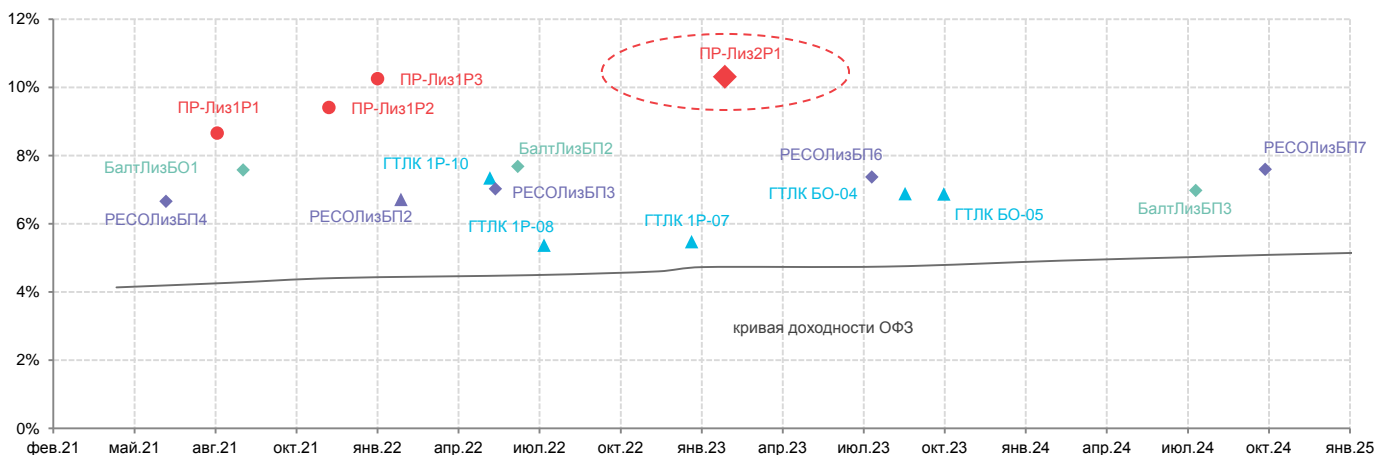


Источники: данные компании, расчеты Открытие Research

### Финансовое состояние и перспективы

«ПР-Лизинг» является динамично растущей компанией, и на сегодняшний день поддержание темпов роста является ее основным стратегическим приоритетом. За 2019 год лизинговый портфель компании более чем удвоился, и в текущем году должен увеличиться еще в 1,5 раза (см. диаграмму 2). В то же время рост происходит не в ущерб качеству портфеля: на сегодняшний день уровень просроченных платежей (NPL) составляет менее 0,1%. Вероятно, главной причиной низкой просрочки является тот факт, что более 70% лизингового портфеля компании приходится на крупный бизнес и госорганы. При этом просрочки и дефолты по портфелю для лизингодателей не так критичны, как для банков, поскольку взыскание может быть автоматически обращено на предмет лизинга с последующей его реализацией или новым лизинговым договором. Автотранспорт и спецтехника являются самыми ликвидными лизинговыми активами.

Таблица 1. Доходность облигаций ПР-Лизинга в сравнении с рядом бумаг лизинговых компаний РФ



Источники: Bloomberg, данные компании, расчеты Открытие Research

На сегодняшний день совокупный кредитный портфель «ПР-Лизинг» составляет 2,01 млрд руб., и практически весь он является долгосрочным. Примерно 1/3 обязательств приходится на рыночные

займы, а 2/3 – на банковское кредитование. При этом основными банками-партнерами компании являются Сбербанк, ВТБ и Райффайзенбанк. Средневзвешенная стоимость обязательств на середину года составляла чуть менее 11%.

## Облигации PR-Лизинг 2P1

Дебютный облигационный выпуск серии 1P1 совокупным объемом всего в 100 млн руб. «PR-Лизинг» разместил осенью 2018 года. В 2019 году эмитент вывел на рынок еще два выпуска 1P2 и 1P3 объемом в 150 млн руб. и 400 млн руб. соответственно. Ну а теперь «PR-Лизинг» готовится взять гроссмейстерский рубеж и разместить новый выпуск 2P1 объемом 1 млрд руб. с ежемесячным купоном. Согласно планам компании, 30% привлеченных средств пойдет на рефинансирование существующих займов, а 70% - на развитие бизнеса.

Книга заявок на участие в первичном размещении облигаций PR-Лизинг 2P1 открыта с 19 августа по 25 августа. Индикативный уровень ставки купона составляет 10,0% годовых. На наш взгляд, покупка данных бумаг является хорошей возможностью зафиксировать высокую ставку купона для клиентов, ориентированных на повышенную доходность вложений.

## Инвестиционная идея

**ПОКУПАТЬ** облигации PR-Лизинг серии БО-П01 на размещении по 100% от номинала.

Планируемый срок инвестиции - не менее года.

Рекомендуемая доля в портфеле – не более 7%.

### МЕТОДИКА ПРИСВОЕНИЯ РЕКОМЕНДАЦИЙ ПО ОБЛИГАЦИЯМ

#### ПОКУПАТЬ

Ожидаемая доходность от инвестиций в облигации превышает средние значения для данного кредитного качества. У облигации есть факторы роста цен, способствующие ускоренной реализации потенциала в краткосрочном периоде.

#### НА УРОВНЕ РЫНКА

Ожидаемая доходность от инвестиций в облигации находится на уровне средних значений для данного кредитного качества. Отсутствуют значительные положительные и отрицательные факторы, воздействующие на динамику цен облигаций и кредитное качество эмитента.

#### ЗАКРЫТИЕ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ИДЕИ

Ожидаемая доходность от инвестиций не компенсирует инвестиционные риски. На динамику цен облигаций и кредитное качество эмитента могут воздействовать негативные факторы.

Информация об инвестиционных идеях компании доступна клиентам брокерского обслуживания на тарифе «Ваш финансовый аналитик» <https://open-broker.ru/trading/your-financial-analyst/>

Дополнительные комментарии, а также индивидуальная помощь в расчете и реализации инвестиционных идей доступна клиентам Персонального брокерского обслуживания, тариф «Личный брокер» <http://private.open-broker.ru/>

**Ближайший офис:** <http://open-broker.ru/offices/>

+7 (495) 232-99-66

8 800 500-99-66 – бесплатный номер для всех городов РФ

[clients@open.ru](mailto:clients@open.ru)

**Личные брокеры**

Николай Рузайкин  
Начальник управления  
<http://private.open-broker.ru/>  
+7 (495) 777-34-87

**Еврооблигации**

Диск облигаций  
8 800 500-99-66

**Структурные продукты**

<https://open-broker.ru/investing/structural-products/>

**Аналитики**

Константин Бушуев, PhD  
Начальник управления,  
макрэкономика, глобальная  
стратегия

Алексей Павлов, PhD  
Главный аналитик,  
акции, облигации

Илья Мартыненко  
Технический аналитик

Михаил Шульгин  
Начальник отдела  
глобальных исследований

Оксана Лукичева  
Аналитик, товарные рынки

Иван Авсейко  
Аналитик, международные рынки

Алексей Корнилов, CFA  
Аналитик, международные рынки

Андрей Кочетков, PhD  
Ведущий аналитик

АО «ОТКРЫТИЕ БРОКЕР» © 2020

Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление брокерской деятельности № 045-06097-100000, выдана ФКЦБ России 28.06.2002 (без ограничения срока действия).

Предоставлено исключительно для личного использования лицом, получившим настоящий материал. Несанкционированное копирование, распространение, а также публикация в любых целях запрещены АО «Открытие Брокер» (далее – «Компания»).

**ПОДТВЕРЖДЕНИЕ АНАЛИТИКОВ И ОТКАЗ ОТ ОТВЕТСТВЕННОСТИ**

Настоящий материал (далее – «аналитический отчет») носит исключительно информационный характер и содержит данные относительно стоимости активов, предположения относительно будущего финансового состояния эмитентов и справедливой цены активов на срок 12 месяцев с момента выхода настоящего аналитического отчета и/или ситуации на финансовых рынках и связанных с ним событиях. Аналитический отчет основан на информации, которой располагает Компания на дату выхода аналитического отчета. Аналитический отчет не является предложением по покупке либо продаже активов и не может рассматриваться как рекомендация к подобному рода действиям. Компания не утверждает, что все приведенные сведения являются единственно верными. Содержащаяся в аналитическом отчете инвестиционная идея остаётся актуальной до тех пор, пока текущая ожидаемая доходность (разница между целевой ценой и текущей ценой открытия позиции по финансовому инструменту) по сравнению с первоначальной ожидаемой доходностью (разница между целевой ценой и ценой открытия позиции по финансовому инструменту на дату инвестиционной идеи; оба показателя указаны в инвестиционной идее) не сократится на 80%. Компания имеет право, но не обязана в любое время вносить в аналитический отчет изменения с целью актуализации указанной в нем информации. Компания не несет ответственности за использование информации, содержащейся в аналитическом отчете, а также за возможные убытки от любых сделок с активами, совершенных на основании данных, содержащихся в аналитическом отчете. Компания не берет на себя обязательство корректировать отчет в связи с утратой актуальности содержащейся в нем информации, а равно при выявлении несоответствия приводимых в аналитическом отчете данных действительности.

Представленная информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, ни при каких условиях, в том числе при внешнем совпадении ее содержания с требованиями нормативно-правовых актов, предъявляемых к индивидуальной инвестиционной рекомендации. Любое сходство представленной информации с индивидуальной инвестиционной рекомендацией является случайным. Какие-либо из указанных финансовых инструментов или операций могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю. Упомянутые в представленном сообщении операции и (или) финансовые инструменты ни при каких обстоятельствах не гарантируют доход, на который Вы, возможно, рассчитываете при условии использования предоставленной информации для принятия инвестиционных решений. Открытие Брокер не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций, либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в представленной информации. Во всех случаях определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и толерантности к риску является задачей инвестора.

Аналитический отчет носит ознакомительный характер, представленная в нем информация не является гарантией или обещанием доходности вложений в будущем. Инвестирование в финансовые инструменты связано с высокой степенью рисков и не подразумевает каких-либо гарантий как по возврату основной инвестированной суммы, так и по получению каких-либо доходов. Заявления любых лиц о возможном увеличении в будущем стоимости инвестированных средств могут рассматриваться не иначе как предположения. Инвестиции в активы сопряжены со следующими рисками: риски, связанные с ведением деятельности в конкретной юрисдикции, риски, связанные с экономическими условиями, конкурентной средой, быстрыми технологическими и рыночными изменениями, а также с иными факторами, которые могут привести к существенным отклонениям от прогнозируемых показателей. Указанные факторы могут привести к тому, что действительные результаты будут существенно отличаться от предположений или опережающих заявлений Компании, содержащихся в аналитическом отчете.

Выпуск и распространение аналитического отчета и иной информации в отношении акций в определенных юрисдикциях могут ограничиваться законом и лицам, в распоряжении которых оказывается любой документ или иная информация, упомянутая в аналитическом отчете, следует ознакомиться со всеми ограничениями и соблюдать их. Несоблюдение подобных ограничений может представлять собой нарушение законодательства таких юрисдикций о ценных бумагах. Аналитический отчет не предназначен для доступа к нему с территории Соединённых Штатов Америки (включая их территории и зависимые территории, любые штаты США и Округа Колумбия), Австралии, Канады и Японии. В Великобритании аналитический отчет адресован исключительно (1) лицам, находящимся за пределами Соединенного Королевства, либо (2) лицам, являющимся профессионалами инвестиционного рынка в соответствии со статьей 19(5) Приказа 2005 (далее – «Приказ») Закона о финансовых услугах и рынках 2000 г. (Финансовое продвижение), а также (3) высокодоходным предприятиям и иным лицам, которым оно может адресоваться на законных основаниях в соответствии со статьей 49(2) Приказа. Любое лицо, не относящееся к указанной категории лиц, не должно предпринимать никаких действий, опираясь на аналитический отчет, либо полагаться на содержащиеся в нем положения.