



## АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОБЗОР

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

# ТЕХНО ЛИЗИНГ

## Не сбавляя оборотов

Эмитент поддерживает уверенный темп роста, сохраняя надежный кредитный профиль. Длинные бумаги ТЕХНО Лизинга представляют повышенный интерес на долгосрочном горизонте инвестирования.

### Бизнес растет, прибыль увеличивается, риски под контролем

Компания «ТЕХНО Лизинг» (BBB- от АКРА, прогноз «Стабильный») продолжает демонстрировать уверенный рост бизнеса, сохраняя при этом надежный кредитный профиль. По итогам 1-го полугодия 2021 г. лизинговый портфель компании достиг отметки в 2,3 млрд руб., увеличившись более чем на треть с начала года и почти вдвое к соответствующему периоду 2020 г. Сумма новых лизинговых договоров более чем в полтора раза превысила показатель соответствующего периода предыдущего года, достигнув отметки в 1 млрд руб. Доля просроченной задолженности в лизинговом портфеле поддерживается на минимальном уровне – 0,1% (против 0,2% по итогам 2020 г. и 0,4% годом ранее).

Концентрация лизингового портфеля на крупнейших лизингополучателях стабильно поддерживается на минимальном уровне. Доля трех крупнейших клиентов в лизинговом портфеле составила на отчетную дату 15%, несколько снизившись с начала года (16,1%).

Рост активов и лизингового портфеля компании преимущественно финансируется долгосрочными заемными средствами, объем которых увеличился с начала 2020 г. в 1,6 раза и составил порядка 56% от пассивов лизинговой организации (годом ранее длинные заемные средства составляли около трети пассивов). Совокупный портфель займов компании составил на отчетную дату 1,9 млрд руб. и на 45% состоял из рублевых облигаций.

Выручка компании по итогам 1-го полугодия 2021 г. составила 600 млн рублей, более чем в полтора раза превысив результат за аналогичный период предыдущего года. По итогам 2020 г. выручка составила 854 млн рублей, и уже в 3-ем кв. 2021 г. компания, вероятно, сможет повторить данный результат.

Чистая прибыль компании составила в отчетном периоде 10,8 млн рублей, почти на 80% превысив результат за 1-е полугодие 2020 г. Рентабельность собственного капитала в отчетном периоде достигла 6,5% в годовом выражении против 6,2% по итогам 2020 г.

Следует отметить, что активный рост компании по итогам 1-го полугодия 2021 г. в годовом выражении не является результатом эффекта «низкой базы», так как острая фаза пандемии и карантинные ограничения в первой половине 2020 г. практически не затронули бизнес компании, и на тот момент ее ключевые показатели демонстрировали не менее активный рост к аналогичному периоду «допандемийного» 2019 г.

### Ключевые показатели

	2019	2020	6М2021
Объем лизингового портфеля, млрд руб.	1,0	1,7	2,3
Сумма новых лизинговых договоров, млрд рублей	1,1	1,8	1,0
Доля просроченной задолженности	0,1%	0,2%	0,1%
Выручка, млрд рублей	0,4	0,9	0,6
Чистая прибыль, млн рублей	9,8	19,6	10,8
ROA	1,0%	1,3%	1,0%
ROE	3,1%	6,2%	6,5%

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 (ожиданиям). Подробнее

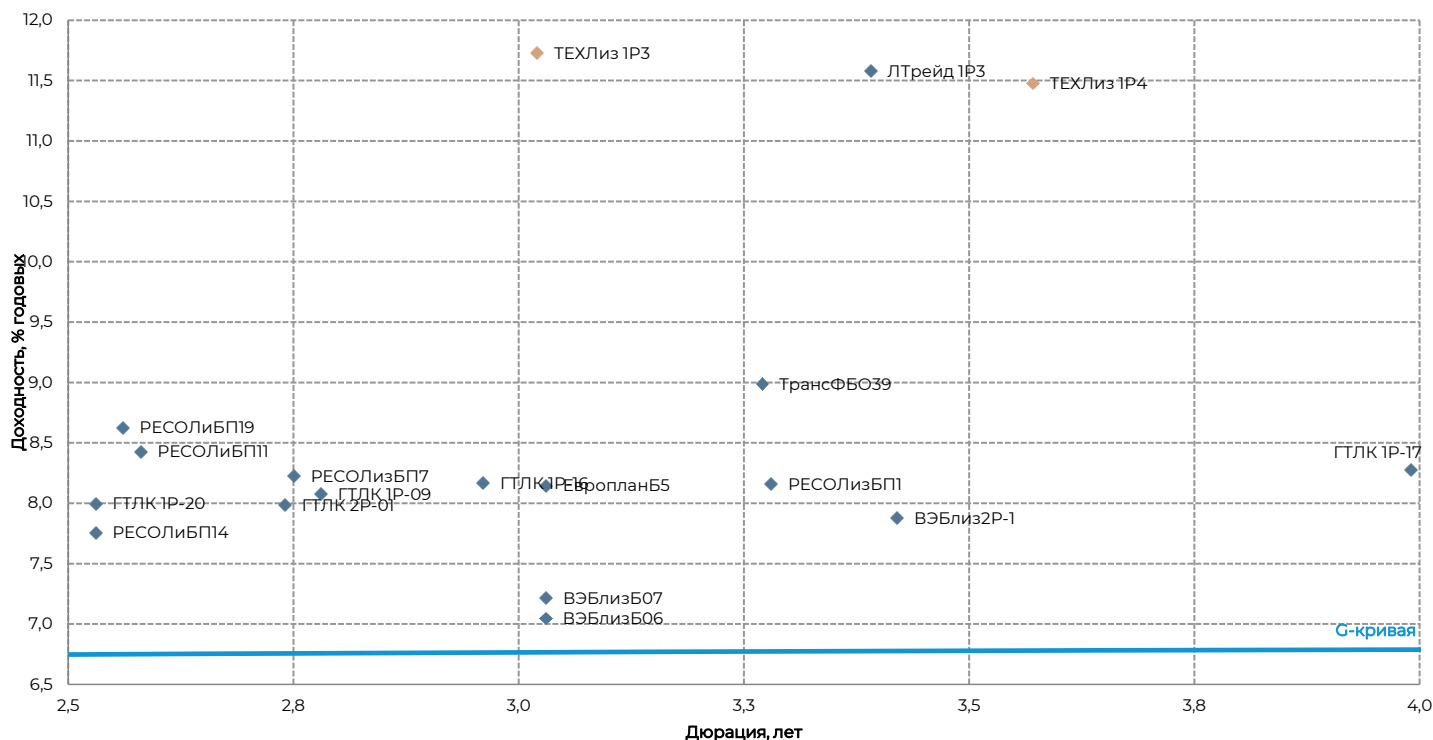


### Длинные бумаги сохраняют интерес

В обращении у эмитента на сегодняшний день находятся три выпуска рублевых облигаций. Длинные выпуски ТЕХЛиз 1Р3 и ТЕХЛиз 1Р4 (дюрация по обоим займам превышает 3 года) представляют собой практически безальтернативные предложения с двузначной доходностью в лизинговом сегменте соответствующей дюрации. Так, среди бумаг лизинговых эмитентов с дюрацией более 2,5 лет с близкой доходностью торгуется лишь выпуск компании «Лизинг Трейд» (1Р3). Однако данный эмитент уступает ступень рейтинга ТЕХНО Лизингу, располагаясь в категории double B.

Мы полагаем, что длинные бумаги ТЕХНО Лизинга представляют повышенный интерес на долгосрочном горизонте инвестирования, как с учетом собственных перспектив эмитента, так и общих макроэкономических ожиданий. Хорошие перспективы дальнейшего роста бизнеса ТЕХНО Лизинга и поддержание сильных метрик кредитного профиля компании не исключают возможности последующего повышения кредитного рейтинга эмитента. Такая перспектива позволит сократить премию по длинным бумагам ТЕХНО Лизинга к облигациям крупнейших представителей лизинговой отрасли. Кроме того, длинные бумаги ТЕХНО Лизинга интересны и в контексте ожиданий постепенного возвращения инфляции к целевому уровню ЦБ РФ до конца 2022 г. Подобные ожидания будут транслироваться в постепенное снижение ставок и коррекцию доходностей в среднесрочной перспективе. В данном плане двузначный уровень доходности длинных бумаг ТЕХНО Лизинга выступает хорошим потенциалом для роста стоимости облигаций.

Лизинг (длинные бумаги)





## 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 отчете.

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 отчете, 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 отчете, 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 2021 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  
[EShilenkov@veles-capital.ru](mailto:EShilenkov@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)

**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)

**Елена Кожухова**  
Рынок акций  
[EKozhukhova@veles-capital.ru](mailto:EKozhukhova@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)