



**РСХБ** УПРАВЛЕНИЕ  
АКТИВАМИ

# Комментарий по эмитенту

## АО «ГТЛК»

13.02.2024





### Положительные стороны:

- Рост объема чистых инвестиций в лизинг и лизингового портфеля в целом
- Улучшение кредитного качества чистых инвестиций в лизинг
- Рост Капитала и финансовой устойчивости
- Снижение долговой нагрузки
- Выход на прибыль

### Отрицательные стороны:

- Снижение показателя обслуживания долга (покрытия процентных платежей)
- Падение доходов
- **Объем Активов** сократился до  $\text{₽}919,9$  млрд (-5% с начала года) по причине сокращения средств в кредитных организациях, займов выданных и запасов на -82%, -87% и -66% с начала года соответственно.

### Структура активов



Источник: отчетность МСФО'1П23

- **Лизинговый портфель** (состоит из Чистых инвестиций в лизинг (ЧИЛ) в размере  $\text{₽}309,7$  млрд и активов, сдаваемых в операционную аренду в размере  $\text{₽}341,9$  млрд) с начала года несущественно подрос до  $\text{₽}651,6$  млрд (+4% с начала года). Рост портфеля был обусловлен увеличением балансовой стоимости имущества в отраслях воздушного, водного и железнодорожного транспорта (на данные отрасли на 30.06.23 приходится ~92% лизингового портфеля).
- **ЧИЛ до вычета резервов под ОКУ** на отчетную дату составил  $\text{₽}321,1$  млрд (+5% с начала года) и продемонстрировал улучшение качества портфеля: NPL90+ составил 2,4% против 5,9% на 31.12.22.



- **Капитал** составил  $\text{R}133,7$  млрд (+9% с начала года), или 15% Валюты Баланса (на 31.12.22: 13%). Рост Капитала обусловлен увеличением дополнительного капитала на  $\text{R}10,8$  млрд, который на отчетную дату составлял  $\text{R}43,7$  млрд, или 33% Капитала (на 31.12.22: 27%). Увеличение дополнительного капитала было сформировано выпуском долгосрочных облигаций (погашение в 2030-2039 гг.) серий 006P-01, 004P-02 и 003P-03 совокупной номинальной стоимостью  $\text{R}23,7$  млрд, которые были выкуплены Фондом Национального Благосостояния РФ (ФНБ РФ).
- **Долг** в течение 1П23 продемонстрировал заметное снижение до  $\text{R}603,1$  млрд (-24% с начала года), которое было связано со списанием долговых обязательств (6 выпусков еврооблигаций, их признание в отчетности прекращено 31.05.23) – еврооблигаций дочерних компаний, зарегистрированных на территории Ирландии («группа ГТЛК Европа», ликвидируется по решению Высокого суда Ирландии от 31.05.23) балансовой стоимостью  $\text{R}227$  млрд. Одновременно с этим отметим, что Компания является поручителем по всем шести выпускам таких Еврооблигаций
- Долг преимущественно долгосрочный – 78% долгового портфеля, его структура представлена в основном кредитами и займами в российских рублях:

### Структура долга по источникам привлечения



Источник: отчетность МСФО'1П23

По состоянию на 13.02.24 у Компании в обращении находится 69 выпусков облигаций (включая нерыночные выпуски и еврооблигации, по которым Компания выступает поручителем), из них рыночных выпусков – 38 совокупной номинальной стоимостью эквивалентной  $\text{R}547,9$  млрд.

### Ближайшие погашения (прохождения оферт) облигаций Компании (млрд)

Выпуск	ISIN	Валюта	Погашение	Оферта (put)	Текущий объем	Эквивалент в Р
ГТЛК, 001P-20	RU000A1038M5	RUB	28.05.36	17.06.24	7 000	7 000
ГТЛК, 001P-11	RU000A0ZZAL5	USD	03.06.33	19.06.24	150	13 055
ГТЛК, 5.125% 31may2024, USD	XS1577961516	USD	31.05.24		248	21 573
ГТЛК, 3O24-Д	RU000A1077H3	USD	31.05.24		252	21 944

Источник: данные cbonds.ru



Долговая нагрузка на отчетную дату находится на умеренном уровне и в метрике Долг/Лизинговый портфель составляет 0,9x (на 31.12.22: 1,3x). Обслуживание долга в метрике %-доходы/%-расходы выполняется с незначительным запасом, составляет 1,4x (в 1П22: 1,5x).

15.02.24 АО «ГТЛК» планирует открыть книгу заявок на участие в размещении биржевых облигаций сер. 002P-03 с переменным купоном. Анонсированный объем размещения:

₽5 млрд, срок обращения: 15 лет, срок до оферты: 3,25 лет. Предварительный ориентир по купону: RUONIA + премия не выше 250 б.п.

Новый выпуск выглядит потенциально интересным для рейтинговой категории «АА» со средним финансовым положением эмитента. Кроме того, в настоящее время у Компании в обращении находятся 2 выпуска облигаций сер. 001P-06 и 001P-03 с переменным купоном с привязкой к ключевой ставке Банка России и премиями 220 и 150 б.п. соответственно.

- **Процентные доходы** снизились до ₽43,6 млрд (-17% г/г) в основном по причине сокращения доходов от финансового лизинга на 20% г/г. Доходы от операционной аренды также показали снижение в т.ч. по причине падения ставок аренды на грузовой ж/д транспорт. При этом во 2П23 ожидается существенный рост данного показателя из-за роста потребности в подвижном составе у грузоотправителей и операторов, ранее «Infoline-аналитика» прогнозировала на 4кв23 рост ставок аренды на вагоны в среднем на 20% г/г.

Процентные доходы, ₽ млрд	1П22	1П23	Δ
Процентные доходы от операций финансового лизинга	16,9	13,6	-20%
Прочие процентные доходы	3,4	3,9	15%
Доходы от операционной аренды	32,2	26,1	-19%
<b>Процентные доходы итого</b>	<b>52,5</b>	<b>43,6</b>	<b>-17%</b>
Процентные расходы	-34,8	-30,2	-13%
<b>Чистые процентные доходы/(расходы)</b>	<b>17,8</b>	<b>13,4</b>	<b>-25%</b>

Источник: отчетность МСФО 1П23

- **Процентные расходы** демонстрировали снижение, но не столь существенное как доходы по причине более низких процентных ставок в сравнении с 1П22 (в конце февраля 2022г. Банк России резко поднял ключевую ставку с 9,5 до 20%, которая продержалась до середины апреля и тогда это оказало существенное влияние на стоимость фондирования в экономике в целом).
- **Компания отразила высвобождение ранее созданных резервов по ОКУ** в размере ₽0,3 млрд (в 1П22: расход ₽1,4 млрд) в связи с улучшением кредитного качества лизингового портфеля).
- **Административные расходы** выросли незначительно, составив около ₽2,0 млрд (+12% г/г).
- **По итогам 1П23 Компания получила чистую прибыль** (впервые с 2021 г.) в размере ₽1,1 млрд (в 1П22: убыток ₽-24,7 млрд), которая стала результатом возврата налога на прибыль из бюджета в размере ₽6,7 млрд (в 1П22: ₽5,5 млрд).

# Ограничение ответственности

Общество с ограниченной ответственностью «РСХБ Управление Активами». Лицензия на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами № 21-000-1-00943 от 22.11.2012, выдана ФСФР России без ограничения срока действия. Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами № 045-13714-001000 от 22.11.2012, выдана ФСФР России без ограничения срока действия.

Инвестирование в представленные финансовые инструменты сопряжено с принятием рисков. Стоимость инвестиционных паев и других ценных бумаг может увеличиваться и уменьшаться. Результаты инвестирования в прошлом не определяют доходы в будущем, Государство и ООО «РСХБ Управление Активами» не гарантируют доходность инвестиций. Услуги, предоставляемые ООО «РСХБ Управление Активами», не являются услугами по открытию банковских счетов и приему вкладов. Денежные средства, передаваемые по договору доверительного управления, не подлежат страхованию в соответствии с Федеральным законом от 23 декабря 2003 года N 177-ФЗ «О страховании вкладов в банках Российской Федерации».

Правилами доверительного управления паевыми инвестиционными фондами, предусмотрены надбавки и скидки к расчетной стоимости инвестиционных паев при их приобретении и погашении, взимание данных надбавок и скидок уменьшает доходность инвестиций в инвестиционные паи паевых инвестиционных фондов. Прежде чем приобрести инвестиционный пай, следует внимательно ознакомиться с правилами доверительного управления паевым инвестиционным фондом.

Получить информацию о фондах и ознакомиться с Правилами доверительного управления фондами, а также сведениями о местах приема заявок на приобретение, погашение или обмен инвестиционных паев и иными документами, предусмотренными Федеральным законом от 29.11.2001 № 156-ФЗ «Об инвестиционных фондах» и нормативными актами Банка России, можно по адресу ООО «РСХБ Управление Активами»: 123112, г. Москва, Пресненская наб., дом 10, стр.2, тел. +7 (495) 660-47-65; на сайте [rshb-am.ru](http://rshb-am.ru), у агентов по выдаче, погашению и обмену инвестиционных паев фонда (со списком агентов можно ознакомиться на сайте [rshb-am.ru](http://rshb-am.ru)).

ООО «РСХБ Управление Активами» не осуществляет деятельность по инвестиционному консультированию, не является инвестиционным советником и не предоставляет индивидуальных инвестиционных рекомендаций. Информация, размещенная в данном материале, не должна рассматриваться как предложение по покупке или продаже финансовых инструментов или оказание услуг какому-либо лицу. Финансовые инструменты, продукты и услуги, описанные в данном материале, могут не соответствовать инвестиционному профилю клиента и его инвестиционным целям и ожиданиям. Вы должны самостоятельно определить соответствует ли финансовый инструмент, продукт или услуга Вашим инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска. ООО «РСХБ Управление Активами» не несет ответственности за финансовые или иные последствия, которые могут возникнуть в результате принятия Вами решений в отношении финансовых инструментов, продуктов и услуг, представленных в информационных материалах.