

Проблемы финансирования лизинговых компаний

© 2009 А.В. Забурунов

Академия народного хозяйства при Правительстве Российской Федерации

По итогам 2008 г. сумма новых сделок по лизинговым операциям снизилась на 26,5 % по сравнению с 2007 г. Сокращение объема лизинговых сделок составило 9,4 млрд. долл. - с 35,4 млрд. долл. в 2007 г. до 26 млрд. долл. в 2008-м. Такая ситуация объясняется резким снижением возможностей финансирования лизинговых компаний, деятельность которых обусловлена высокой степенью зависимости от объемов, периодичности и доступности заемных средств. На какие источники финансирования рассчитывать лизинговым компаниям в дальнейшем? Поиску ответа на этот вопрос и посвящено данное исследование.

Ключевые слова: лизинг, лизинговая компания, финансирование лизинга, источники финансирования, средства лизинга.

Введение

Во время мирового финансового кризиса в первую очередь пострадали компании, придерживавшиеся рискованной кредитно-денежной политики, с преобладанием заемных средств, рассчитывающие на реструктуризацию пассивов за счет привлечения новых кредитов. Именно они ощутили недостаток оборотных средств для заключения новых лизинговых сделок. Некоторые компании не прибегали к хеджированию собственных валютных рисков, а резкий рост курса доллара во втором полугодии 2008 г. и, как следствие, значительное сокращение доходной части активов, вызванное девальвацией рубля, способствовали существенной реализации риска ликвидности в деятельности лизинговых компаний.

По итогам 2008 г. сумма новых сделок по лизинговым операциям снизилась на 26,5 % по сравнению с 2007 г. Сокращение объема лизинговых сделок составило 9,4 млрд. долл. - с 35,4 млрд. долл. в 2007 г. до 26 млрд. долл. в 2008-м¹. Такая ситуация обусловлена резким сокращением возможностей финансирования лизинговых компаний. Ведь известно, что лизинговая отрасль характеризуется высокой степенью зависимости от объемов, периодичности и доступности заемных средств.

Что касается происхождения источников капитала лизинговых компаний, то, согласно исследованию, проведенному Российской ассоциацией лизинговых компаний² по итогам 2008 г., российский капитал в структуре финансирования деятельности лизинговых компаний составляет 81,4%, иностранный капитал - 9%. Доля компаний, которые являются филиалами иностранных лизинговых компаний, - около 9,6%.

¹ С учетом НДС (по материалам исследования: Обзор рынка лизинга, 2008. Режим доступа: <http://www.rosleasing.ru/docs/rating/rating2008.pdf>.

² По материалам исследования: Обзор рынка лизинга, 2008.

На какие источники финансирования рассчитывать лизинговым компаниям в дальнейшем? И какие из них призваны сыграть решающую роль в развитии российского лизинга? Поиску ответов на эти вопросы и посвящено данное исследование.

Виды лизинговых компаний и источники финансирования российского лизинга

Всех субъектов - юридических лиц, занимающихся лизинговой деятельностью в России, в зависимости от структуры собственности можно разделить на несколько типов:

- 1) независимые лизинговые компании;
- 2) лизинговые компании, аффилированные с банками (принадлежащие банкам);
- 3) кэптивные лизинговые компании (дочерние структуры крупных холдингов и финансово-промышленных групп);
- 4) государственные лизинговые компании.

Происхождение лизинговых компаний во многом определяет их возможности использования различных источников финансирования.

Согласно материалам исследования компании ООО "МФК-Лизинг", проведенного в 2007 г., лизинговые компании получали значительную часть финансирования от российских банков - как банков-учредителей (29%), так и сторонних банков (71%)³.

В рамках исследования, проведенного Российской ассоциацией лизинговых компаний⁴ по итогам 2008 г., была сформирована структура финансирования лизинговой компании (см. рисунок)⁵.

³ По материалам: Московская финансовая компания. Режим доступа: <http://leasing.mfk-nn.ru>.

⁴ По материалам исследования: Обзор рынка лизинга, 2008.

⁵ В рамках проекта было проведено анкетирование 86 лизинговых компаний, на долю которых приходится не менее 60% российского лизингового рынка.

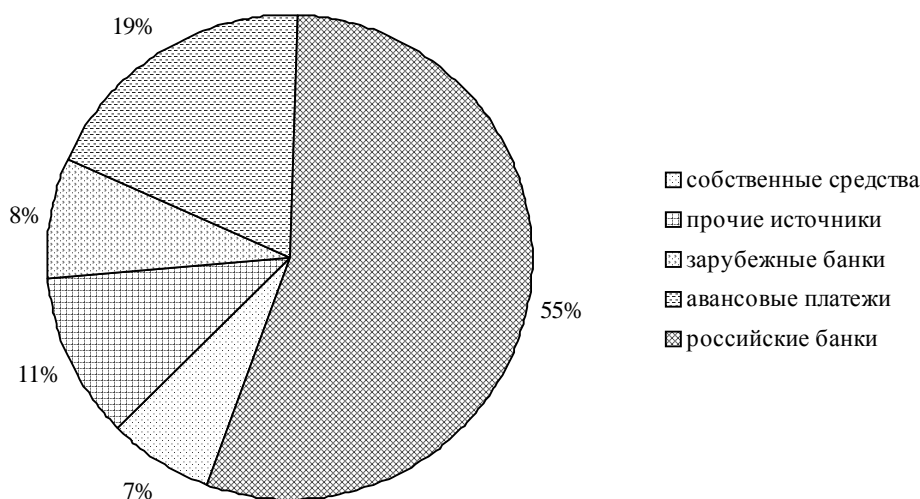


Рис. Структура финансирования лизинговой компании (структура финансовых ресурсов компании)

Среди источников финансирования российских лизинговых компаний следует назвать: собственные средства, средства акционеров, выпуск ценных бумаг, заемные средства российских банков, заемные средства иностранных банков, коммерческие кредиты поставщиков, займы страховых компаний, а также заемные средства сторонних компаний и физических лиц, в том числе авансовые платежи клиентов.

Итак, большая часть финансовых ресурсов российской лизинговой компании - это кредиты российских банков (на их долю приходится порядка 55% финансирования деятельности лизинговой компании), заемные средства зарубежных банков составляют 8%. Значительную часть в структуре капитала составляют авансовые платежи (порядка 19% на конец 2008 г.). Собственные средства составляют лишь 7% в структуре финансирования деятельности лизинговой компании. На прочие источники финансирования приходится 11%.

Основные источники финансирования лизинговых компаний, а также тенденции в области финансирования лизинговых сделок в России требуется рассмотреть подробнее.

Государственное финансирование

Ряд лизинговых компаний создан по инициативе Правительства РФ для целевого финансирования и поддержки определенных (как правило, стратегически важных для страны) отраслей народного хозяйства. Крупнейшие из них - ОАО "Росагро-лизинг" (агропромышленный комплекс) и ОАО "Ильюшин Финанс Ко." (авиация) - входят в 10 ведущих лизинговых компаний России и финансируют свою деятельность в основном за счет средств уставного капитала,

постоянно увеличиваемого государством для расширения поддержки важнейших отраслей, которые в силу объективных причин (длительные сроки окупаемости проектов, высокая конкуренция со стороны иностранных производителей) недостаточно финансируются частным капиталом. Доля собственных средств в структуре финансирования у таких компаний значительно выше рынка - до 80%.

Финансирование от поставщиков (коммерческие кредиты)

Преимуществом взаимодействия с лизинговыми компаниями для поставщиков является то, что лизинговая компания способна выплачивать платежи гораздо быстрее, чем конечный потребитель оборудования, техники (или другой продукции поставщика), так как такая компания имеет собственный доступ к источникам финансирования. Лизинговые компании обычно могут внести поставщику большую предоплату, чем лизингополучатель (который обычно вносит авансовый платеж в размере 25%-35% от общей стоимости оборудования), это существенно уменьшает риск убытков компаний-поставщиков. В то же время большинство компаний - поставщиков оборудования и техники предоставляют гарантию обратного выкупа либо по истечении срока лизинга, либо на случай досрочного изъятия переданного в лизинг оборудования, что для лизинговой компании существенно снижает коммерческий риск при осуществлении сделок с клиентами.

В условиях мирового финансового кризиса снижение спроса заставляет производителей техники и оборудования (поставщиков) прорабатывать новые каналы сбыта своей продукции и

смягчать договорные условия на поставку. С другой стороны, у поставщиков имеются опыт и возможности работы на вторичном рынке, что само по себе препятствует их связям с лизинговыми компаниями. Ряд опасений во взаимодействии с российскими лизинговыми компаниями проявляется со стороны иностранных поставщиков оборудования и техники. Накладные расходы и неопределенность по таким сделкам иногда настолько велики, что делают эти сделки неприбыльными для компаний-нерезидентов.

Банковские кредиты

Изначально большинство лизинговых компаний создавалось как инструмент для достижения определенных целей внутри каких-либо структур. Так, для банков создание аффилированных лизинговых подразделений преследовало цель развития кредитного направления. Известно, что любая аффилированность дает возможность осуществлять каналные продажи, т.е. пользоваться информационными ресурсами (например, клиентской базой) и инфраструктурой продаж. При этом на рынке присутствует ряд принципиально разных моделей аффилированности: от моделей “бэк-офис”, когда лизинговая компания юридически оформляет и хранит на своем балансе сделки своей группы, и “отдел продаж”, когда лизинговая компания продает готовый и ранее разработанный группой продукт, например, лизинг автомобилей, до таких структур, как “ВТБ-лизинг” или Лизинговая компания “УРАЛСИБ”⁶.

Существует ряд ограничений, которые возникают при рассмотрении вопроса о выдаче кредитов банком лизинговым компаниям. Среди данных ограничений следует назвать такие:

1) отсутствие у лизинговой компании дополнительного обеспечения, кроме предмета лизинга и прав на получение лизинговых платежей;

2) высокая доля заемных средств в структуре пассивов лизинговой компании, а также низкая оборачиваемость кредиторской и дебиторской задолженности;

3) невозможность применения обеспечения в целях положения ЦБ РФ № 254-П для минимизации резерва по ссуде в связи с обременением предмета лизинга обязательствами по договорам с третьими лицами;

4) высокие операционные издержки в обслуживании компаний со стороны банка⁷.

Помимо ограничений, у лизинговых компаний (как у аффилированных с банковскими струк-

турами, так и у действующих самостоятельно) в настоящее время появились сложности с банковским финансированием, так как ставки кредитования в рублях с 14% в 2006 - 2007 гг. подскочили до 28% в 2009 г. при наличии преимущественно краткосрочного кредитования. Наряду с этим возросли опасения банков по части собственных рисков, а требования к заемщикам стали более жесткими, что также сократило величину кредитного предложения. А в ситуации, когда данные российской бухгалтерской отчетности не в каждом случае отражают реальное положение дел на предприятиях - потенциальных заемщиках, круг компаний, соответствующих жестким требованиям банков (как лизинговых компаний, так и их клиентов), заметно сократится.

“Масла в огонь” добавляет новая банковская практика по изменению условий уже действующих договоров кредитования.

Доля *лизинговых компаний, принадлежащих банкам*, составляет 19%⁸. Можно предположить, что в будущем доля этих компаний увеличится, благодаря поддержке материнских структур.

Однако, несмотря на серьезные экономические трудности, банки неизбежно должны стать преобладающим источником прямого или опосредованного финансирования лизинговых сделок и начать предоставлять кредитный продукт, который в большей степени был бы сопоставим с лизингом, а именно *банковский лизинговый кредит*. Речь идет не о создании дочерних лизинговых структур, а о предоставлении отдельного банковского продукта с привлечением лизинговых компаний для осуществления отдельных операций. Возможно, именно такой продукт предстоит разработать в будущем российским банкам.

Тенденции в области финансирования деятельности лизинговых компаний

Перспективными направлениями в области привлечения финансирования лизинговых компаний становятся: формирование инвестиционных пулов под конкретные крупные лизинговые сделки, работа с поставщиками в части получения коммерческих кредитов на условиях рассрочки платежа, развитие отношений с западными лизинговыми компаниями по совместным сделкам.

До недавнего времени это направление представлялось очень перспективным, доля облигаций по отношению к общему объему финансирования лизинга достигла 6%⁹. Опыт пионеров облигационных эмиссий, обеспеченных денежным потоком по договорам лизинга, активно изучал-

⁶ Горемыкин В.А. Лизинг: учебник. М., 2008. С. 118.

⁷ По данным КБ “Агропромкредит”, 2009.

⁸ По материалам исследования: Обзор рынка лизинга, 2008.

⁹ <http://unlease.ru>.

ся, и в перспективе немало компаний планировало использовать данный инструмент для привлечения финансирования. При достаточно больших объемах эмиссии (примерно от 20 млн. долл.) со всеми накладными расходами эффективная ставка оказывалась ниже на 2-4% по сравнению с банковским кредитом и средства привлекались на более долгий срок. Однако мировой финансовый кризис, вызванный во многом повсеместной продажей или залогом переоцененных ипотечных, кредитных и прочих (в том числе лизинговых) портфелей, для многих надолго отодвинул планы такого вида размещений. Для восстановления этого сегмента рынка, по мнению различных экспертов, потребуется от одного года до трех лет, при этом параметры оценки портфелей будут пересмотрены в сторону ужесточения.

В последние годы некоторые лизинговые компании начали использовать для финансирования своей деятельности **выпуск облигаций и соб-**

ственных векселей. Известно, что выпуск краткосрочных векселей, например, позволяет выстраивать среднесрочные заимствования¹⁰.

Заключение

Итак, в настоящее время дешевые западные кредиты для лизинговых компаний недоступны, кредиты российских банков дороги, а собственных средств остается все меньше. И из сложившейся ситуации для лизинговых компаний существует лишь два выхода - либо увеличивать авансовые платежи при осуществлении лизинговых сделок, либо искать альтернативные источники финансирования.

Характерные черты структуры капитала любой лизинговой компании - это высокий коэффициент соотношения собственного и заемного, зависимость от системы управления компанией, а также потребность в относительно больших объемах внешних заимствований.

Поступила в редакцию 05.08.2009 г.

¹⁰ Али-Аскяри С.А. Лизинг как средство экономического развития предприятия. Новосибирск, 1999.