

СОБСТВЕННЫЕ СРЕДСТВА
ЛИЗИНГОДАТЕЛЕЙ

10–12 лет назад руководители лизинговых компаний были озабочены проблемой, куда вложить средства, полученные по очередным лизинговым платежам, чтобы избежать инфляции и их обесценивания. Теперь полученные лизинговые платежи все чаще реинвестируются в новые лизинговые сделки. Это обусловлено прежде всего тем, что эффективность лизинговых операций по многим сделкам превышает эффективность большинства банковских продуктов, да и средства направляются в те проекты, по которым у лизингодателей высокая уверенность в успешной их реализации.

Мы определили левередж (отношение заемных к собственным средствам компаний) в российском лизинговом бизнесе. В 2003 году эта пропорция составляла 6,63:1; в 2004 году — 13,07:1; в 2005 году — 11,26:1; а в 2006 году — 11,94:1. Эти показатели представляются более точными по сравнению с коэффициентом Debt/Equity Ratio, который рассчитывают в некоторых лизинговых компаниях на основе данных бухгалтерского баланса. Расхождения возникают за счет ряда факторов: учета авансов; формирования в бухучете накопительного результата; сложности оценки движения денежных средств внутри отчетного периода при расчете краткосрочных обязательств; возможности осуществления нелизинговой деятельности той или иной лизинговой компаний.

По сравнению с зарубежными компаниями у наших лизингодателей собственные средства, направленные на финансирование лизинговых операций, пока не столь велики. Но вместе с тем следует признать, что происходят заметные изменения, и теперь нередко лизингодатели не боятся рисковать значительными (по российским масштабам) суммами и инвестируют в лизинговый бизнес. Риск является вполне оправданным, и вложенные в лизинговый бизнес собственные средства лизинговых компаний приносят хорошую отдачу. В 2005 году за счет прибыли лизингодателей было осуществлено финансирование лизинговых проектов на сумму \$374 млн, а в 2006 году — на \$557 млн, то есть за год прирост этого самого значимого для любого хозяйствующего субъекта, в том числе и для лизингодателей, источника финансирования увеличился почти в полтора раза.

Соотношение между собственным капиталом лизинговых компаний и стоимостью новых заключенных и профинансированных договоров можно было бы рассматривать как аналитический показатель, свидетельствующий в известной степени о достаточности собственных средств лизингодателей для развития их бизнеса. При этом собственный капитал за определенный год целесообразно сравнивать со средним значением стоимости договоров без НДС за несколько лет. Тогда удастся сгладить резкие колебания показателя, которые достаточно часто встречаются на практике.

Другой аналитический показатель — прирост собственного капитала лизинговой компании по отношению к уставному капиталу. Практика свидетельствует, что в отдельные годы даже при наличии достаточного собственного капитала лизингодатель испытывает дефицит приемлемых для него новых лизинговых проектов. Для обычного производственного предприятия отношение долга к капиталу считается рискованным, если превышает 30%. В ряде случаев руководствуются тем, что если долг превышает EBITDA (прибыль до уплаты налогов, процентов и амортизационных отчислений) более чем в три раза, то это свидетельствует о том, что компания является агрессивным заемщиком; диапазон от двух до трех — осуществля-

ИСТОЧНИКИ ФИНАНСИРОВАНИЯ
ЛИЗИНГОВЫХ ОПЕРАЦИЙ
В РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ В 2003–2006 ГОДАХ

ИСТОЧНИК ФИНАНСИРОВАНИЯ	УДЕЛЬНЫЙ ВЕС ИСТОЧНИКА ФИНАНСИРОВАНИЯ В ОБЩЕМ ОБЪЕМЕ ФИНАНСИРОВАНИЯ ЛИЗИНГА (%)			
	2003	2004	2005	2006
ВСЕГО	100,0	100,0	100,0	100,0
БАНКОВСКИЕ КРЕДИТЫ	54,9	61,4	55,2	57,4
В ТОМ ЧИСЛЕ:				
КРЕДИТЫ РОССИЙСКИХ БАНКОВ	—	—	44,0	47,1
КРЕДИТЫ ЗАРУБЕЖНЫХ БАНКОВ	—	—	11,2	10,3
ЗАЙМЫ УЧРЕДИТЕЛЕЙ, ДРУГИХ ОРГАНИЗАЦИЙ	6,4	5,0	6,9	6,6
КОММЕРЧЕСКИЕ КРЕДИТЫ ПОСТАВЩИКОВ	3,8	5,1	3,9	2,3
АВАНСЫ	14,1	16,4	16,6	15,9
СОБСТВЕННЫЕ СРЕДСТВА ЛИЗИНГОДАТЕЛЕЙ	10,8	5,8	6,5	6,5
В ТОМ ЧИСЛЕ ЗА СЧЕТ:				
УСТАВНОГО КАПИТАЛА	—	—	0,7	2,0
ПРИБЫЛИ	—	—	5,8	4,5
БЮДЖЕТНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ	3,5	2,0	3,7	0,01
ВКСЕЛЯ	5,8	3,1	4,4	4,8
ЭМИССИИ ОБЛИГАЦИЙ И ВАЛЮТНЫХ КРЕДИТНЫХ НОТ	0,7	1,2	2,8	2,8
СЕКЬЮРИТИЗАЦИЯ ЛИЗИНГОВЫХ АКТИВОВ	—	—	—	3,7

СРОКИ ДОГОВОРОВ ФИНАНСОВОГО ЛИЗИНГА В РОССИИ В 2001–2006 ГОДАХ

ПОКАЗАТЕЛЬ	2001	2002	2003	2004	2005	2006
СРОКИ ДОГОВОРОВ (МЕС.)	35	39	45	52	48	54

ЛИЗИНГООЕМКОСТЬ ИНВЕСТИЦИЙ
ПО РЕГИОНАМ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ В 2004–2006 ГОДАХ

РЕГИОН РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ	УДЕЛЬНЫЙ ВЕС ЛИЗИНГА В ИНВЕСТИЦИЯХ В ОСНОВНОЙ КАПИТАЛ В ОБЩЕМ ОБЪЕМЕ ИНВЕСТИЦИЙ В ОСНОВНОЙ КАПИТАЛ (%)		
	2004	2005	2006
ДАЛЬНЕВОСТОЧНЫЙ	7,9	6,2	5,3
СИБИРСКИЙ	7,2	4,3	7,3
УРАЛЬСКИЙ	1,7	2,4	4,7
ПРИВОЛЖСКИЙ	4,8	4,9	5,6
ЮЖНЫЙ	5,1	2,6	3,1
СЕВЕРО-ЗАПАДНЫЙ (БЕЗ САНКТ-ПЕТЕРБУРГА И ЛЕНОБЛАСТИ)	6,0	3,4	3,6
САНКТ-ПЕТЕРБУРГ И ЛЕНОБЛАСТЬ	7,4	7,7	12,6
ЦЕНТР (БЕЗ МОСКВЫ)	5,2	5,2	5,9
МОСКВА	8,6	12,8	26,0

ется умеренная политика заимствований; менее двух — консервативная политика. Однако для нормально работающих и развивающихся лизинговых компаний такие пропорции недостаточны. Поэтому требуется определение объективных пропорций для лизингодателей.

Важно также учитывать, что ранее, по положению Банка международных расчетов «Базель I», достаточность собственного капитала для представителей банковской системы составляла 8%. В новом своде положений «Базель II» предусматривается более жесткое регулирование деятельности финансовых институтов, в том числе в лизинговой индустрии. В частности, «Базель II» вводит высокие требования по регулированию для определения пропорции лизингового портфеля. Предусматривается использование показателя LGD (Loss Given Default) — потери в случае дефолта. Имеется в виду уровень безвозвратных потерь с учетом их частичного возмещения, например, путем реализации залога, использования гарантий. Так, в настоящее время потери в случае дефолта — 45%, а уровень возмещения — 55%. Согласно «Базелю II», потери в случае дефолта составят 35% от величины подверженности кредитному риску. Соответственно, уровень возмещения будет соответствовать 65% от общей суммы кредита. Таким образом, речь идет о нормативно устанавливаемом уровне потерь для кредиторов лизинговых компаний, и тогда это должно найти отражение в увеличении резервирования на случай дефолта.

Финансовые организации обязаны поддерживать определенный объем капитала против рискованных активов. Следовательно, «Базель II» повышает чувствительность капитала к риску кредитных потерь, поскольку требует от банков повышенного уровня капитала по тем заемщикам, которые оцениваются как несущие повышенную степень кредитного риска. Новые требования по резервированию для банков напрямую влияют на деятельность лизингодателей. Предусматривается, что российская банковская система перейдет на требования «Базеля II» в 2008 году. Значит, вскоре изменятся требования и к российским лизинговым компаниям по уровню обеспеченности их собственным капиталом.

УДОРОЖАНИЕ ЛИЗИНГА По нашим расчетам, среднегодовое номинальное удорожание лизинга по сравнению с первоначальной стоимостью имущества составляло в 2003 году 11,78%; в 2004 году — 9,88%; в 2005 году — 9%; в 2006 году — 8,46%. Для объективной оценки размера удорожания лизинговой сделки необходимо вычитать из общей суммы удорожания сумму авансового платежа. С учетом этого обстоятельства уточненный показатель реального среднегодового удорожания оказался большим. Так, в 2003 году он составлял 13,7%; в 2004 году — 11,85%; в 2005 году — 10,75%; в 2006 году — 10%. Помимо авансоемкости большое влияние на эти пропорции оказывают другие ценообразующие факторы ли-

зинга: стоимость заимствований, продолжительность договоров, выкупная стоимость, а также величина маржи лизингодателя, среднее значение которой за три года сократилось с 3,85 до 2,99% годовых. Кроме того, необходимо учитывать, что при любой схеме приобретения оборудования (по лизингу или за счет кредита) предприятию придется уплачивать и налог на имущество, а также нести расходы по страхованию.

Вместе с тем следует иметь в виду, что показатель удорожания лизинговой сделки не всегда следует рассматривать в виде основного и единственного критерия, определяющего выбор лизингополучателя. Дело в том, что отдельные схемы лизинга могут первоначально показаться даже более дорогими для конечного пользователя, но, несмотря на это, становиться и более привлекательными. Как показывает анализ, в России постепенно формируется такая среда хозяйствующих субъектов, для которых главным при выборе партнера по лизинговому бизнесу становится возможность использования на практике оригинальных схем проведения лизинговых операций и получение максимума услуг, что в конечном итоге приводит к удешевлению инвестиционных проектов.

ЛИЗИНГООЕМКОСТЬ ИНВЕСТИЦИЙ Значимость лизинга в ВВП — это первая и самая общая макроэкономическая пропорция, характеризующая развитость национального лизингового рынка. В некоторых экономически развитых странах данный показатель в последние годы достигал двух-трех и более процентов. Так, например, в 2004 году его значение в Великобритании соответствовало 3,15%, в Италии — 3,12%, в Австрии — 2,72%, в Германии — 2,19%, в США — 1,91%; в 2005 году в Австрии — 2,1%, в Германии — 1,85%, в Канаде — 1,84%, в США — 1,71%.

В России благодаря быстрому росту лизинга показатель лизингоёмкости ВВП вырос более чем втрое, в том числе за последний год в полтора раза — с 1,13 (в 2005 году) до 1,73% (в 2006 году), в то время как в других странах имело место его некоторое сокращение. Однако следует принять во внимание, что абсолютный объем ВВП США пока в 12,5 раза превышает российский.

Наиболее объективным показателем лизингоёмкости инвестиций является удельный вес лизинга оборудования и транспортных средств в общем объеме инвестиций в оборудование и транспортные средства. Его значение в 2006 году достигло в России уровня 22,15%. Для сравнения отметим, что годом ранее в США оно соответствовало 26,9%, а в Германии — 24,6%.

Следует иметь в виду, что высокие отраслевые показатели лизингоёмкости инвестиций — это не всегда заслуга развития лизингового бизнеса. Иногда такое положение дел может являться следствием недостаточности вкладываемых инвестиций, и наоборот. В некоторых отраслях экономики инвестиционная активность в целом опережает лизинговую. В таких случаях удельный показатель, соответственно, снижается. Например, инвестиции в основной капитал железнодорожного транспорта страны в отдельные годы росли быстрее лизинга.

Наиболее четко тенденция роста лизингоёмкости инвестиций проявилась в строительном комплексе страны, так как сроки амортизации с учетом ускорения короче средних сроков кредитования в стране, многие виды строительной техники относительно недороги, они являются высоколиквидными и могут служить хорошим обеспечением для лизинговых и сопутствующих им кредитных сделок. ■



РЕНЕССАНС
ЛИЗИНГ
ГРУППА КОМПАНИЙ

Вам нужен служебный автомобиль?
Вам требуется строительная техника?

ЛИЗИНГ С НАМИ - ЭТО ПРОСТО

(495) 967-67-69

ООО Ренессанс-Лизинг. Реклама