

ЛИЗИНГ

Лизинг не сливается

Бизнес

Начало года ознаменовалось сразу несколькими сделками по покупке лизинговых компаний. Но предпосылок для волны слияний и поглощений (M&A), которую давно ждут на рынке, пока не видно.

В начале года рынок лизинга всколыхнули сразу три сделки по покупке лизинговых компаний. При этом заметную активность проявил один из лидеров российского рынка, «Сбербанк Лизинг».

Первой покупкой «Сбербанк Лизинга» стала ярославская «Лайн Лизинг Групп» (до 2010 года — АЛФК «Ярфинвест»), одна из главных компаний на рынке лизинга Центрального и Северо-Западного федеральных округов. Процесс покупки был завершен в январе. В «Сбербанк Лизинг» объясняют, что сделка по приобретению контрольного пакета акций компании осуществлена в рамках реализации стратегии регионального развития.

Вторая покупка «Сбербанк Лизинга» — зарубежная. В феврале он приобрел 50% акций компании «БПС-Лизинг» (Белоруссия). «С одной стороны, это вполне логичный шаг в рамках стратегии „Сбербанк Лизинга“, так как при выходе на рынок сопредельных государств легче приобрести уже действующих игроков и получить готовую сбытовую сеть. В то же время „БПС-Лизинг“ не настолько широко оперирующая компания, поэтому я бы рассматривал эту сделку как некую консолидацию активов, ведь Сбербанку принадлежит практически полный пакет БПС-банка, который, в свою очередь, управляет лизинговой компанией», — комментирует Владимир Добровольский, директор по развитию бизнеса компании ГТЛК.

Наконец, третья сделка, завершившаяся лишь в марте, — приобретение Siemens Financial Services лизинговой компании «Дельтализинг», 15-й в списке крупнейших в рейтинге «Эксперт РА» по итогам 2010 года. «Дельтализинг» изначально начинала действовать на Дальнем Востоке России, но со временем расширила регионы присутствия, дойдя и до западных границ страны. Сейчас

85% портфеля компании инвестировано за пределами Москвы и Санкт-Петербурга. «Дельтализинг» специализируется на дорожной и строительной спецтехнике, легковом транспорте. «Siemens искал новый канал дистрибуции на российский рынок, и лизинг, разумеется, был оценен как очень привлекательный вариант. Соответственно, была куплена довольно-таки крепкая компания», — рассуждает Павел Самиев, заместитель генерального директора «Эксперт РА». Но в то же время некоторые эксперты полагают, что для Siemens это не совсем логичное приобретение: значительная часть лизингового портфеля компании сконцентрирована на сегментах рынка, отличных от интересов Siemens. «Siemens, скорее всего, выступил стратегическим инвестором, основной целью которого является финансирование и продвижение продуктов компании Siemens на российском рынке. Возможно, это будет способствовать тому, что „Дельтализинг“ сконцентрируется на тех отраслях, в которых работает Siemens, — медицине, энергетике, телекоме», — рассуждает господин Добровольский.

Суммы всех этих сделок не раскрываются, и оценить их экспертам непросто: в лизинговом сегменте информация гораздо более закрытая, чем, например, в банковском или страховом.

Не волна

Три сделки, которые к тому же сложно отнести к классическим примерам слияний и поглощений, еще не тенденция, и дальнейшей активизации на рынке эксперты не ожидают. У такой «пассивности» сразу несколько причин.

Во-первых, этому не способствует регулирование отрасли. Лизинговые компании не лицензируются, и с юридической точки зрения входной билет на рынок фактически ничего

не стоит, в отличие от банковского или страхового сегментов, где сделки по покупке игроков исключительно ради лицензии являются отнюдь не редкостью. Поэтому организовать с чистого листа лизинговую компанию для многих западных инвесторов и российских банков гораздо удобнее, чем покупать уже существующую. Получается, что уже один мотив, распространенный в «смежных» сегментах, на лизинговом рынке не работает.

Во-вторых, бренды на лизинговом рынке развиты слабо. В отличие от ряда секторов, где покупка какой-то компании, имеющей хорошие рыночные позиции, долю рынка и бренд, дает явный эффект, в лизинге такая идея довольно сомнительна. «Лизинговые компании, за очень редким исключением, в России практически полностью зависят либо от банка, который их финансирует (обычно это основной акционер), либо от поставщика предметов лизинга. В таких случаях формально, конечно, это не капитальная компания (клиентская база рыночная или почти рыночная), но на практике покупать такого участника рынка или сливаться с ним мало смысла», — отмечает господин Самиев.

Третьих, уровень развития инфраструктуры, ИТ, риск-менеджмента и экспертизы в значительной части лизинговых компаний крайне низок. Покупка лизинговой компании обязательно означает необходимость переделывать полностью всю их структуру, ИТ-сопровождение процессов и т. д. Гораздо проще для потенциальных покупателей переменить сильную команду менеджеров или отдельных клиентов. «В самом начале кризиса, когда многие небольшие компании испытывали трудности с финансированием, мы рассматривали возможность приобретения лизинговых компаний для поддержания портфеля. Но отсутствие в лизинговых компаниях единой практики совершения сделок, базовых подходов к оценке рисков не позволило сделать данный процесс технологичным и интересным с финансовой стороны», — рассказывает о своем опыте Евгений Колесов, начальник отдела маркетинга и рекламы компании «Балтийский лизинг».

Мешает и непрозрачность рынка, которая делает справед-

ливую оценку компании очень сложной задачей. «Как таковой методики рыночной оценки компаний нет. Сделки носят единичный характер, и информация о них становится открытой, как правило, только по факту ее завершения. Стоимость сделки не афишируется, поэтому произвести адекватную оценку не представляется возможным», — говорит господин Добровольский. При этом лизинговые компании не обязаны вести учет по МСФО, а российский учет лизинговых операций не слишком помогает потенциальным покупателям справедливо оценить актив.

При этом в «продавцах» собственных активов на рынке нет недостатка: есть лизинговые компании, которые вынуждены обслуживать текущий портфель, но не имеют возможность наращивать долю за счет активного привлечения новых клиентов. Для них продажа лизингового портфеля или же компании целиком — единственный разумный выход.

Но компании, которые решаются на приобретение такого игрока, сталкиваются с неготовностью продавцов, которые, как правило, хотят продать компанию целиком. Между тем как сами российские лизинговые компании, так и их портфели весьма неоднородны. Покупка компаний целиком тем более невыгодна, что многие лизинговые компании еще не оправились от кризиса и доля «плохих» активов достаточно высока. «С нашей стороны было желание по приобретению части наиболее качественной части портфеля, но это противоречило пожеланиям продавца, хотевшего передать полностью весь портфель или всю компанию целиком», — приводит пример неудавшейся сделки в «Балтийском лизинге». В такой ситуации лизинговым компаниям более интересен вариант органического — роста бизнеса.

Получается, что интересных объектов для покупки остается немного — маленькая доля от компаний на рынке, которые могут быть интересными объектами для покупок и слияний. Это сильные локальные (региональные) либо специализированные игроки с ликвидными портфелями и диверсифицированной клиентской базой, которыми могут заинтересоваться российские крупные участ-

ники рынка перед тем, чтобы освоить новые региональные или отраслевые ниши. «Собственно, покупка Сбербанком контрольного пакета „Лайн Лизинг Групп“ — это выход Сбербанка в Ярославскую область через крупнейшего игрока, причем с приемлемым качеством управления и портфеля», — полагает Павел Самиев. А стратегия регионального развития может предполагать дальнейшее приобретение в других субъектах федерации. Впрочем, некоторые из экспертов полагают, что такая сделка не более чем вариант реструктуризации задолженности ярославской компании и видеть в ней показатель тренда нельзя.

Возможно, сильные региональные компании будут интересны и иностранным инвесторам, ведь приобретение действующего игрока, который знаком со спецификой ведения бизнеса в нашей стране и имеет наработанную базу клиентов, дает хорошую возможность быстро выхода на российский рынок (хотя и не является необходимым).

«Я думаю, что и Сбербанк, и „Газпромбанк Лизинг“, и „ВТБ Лизинг“, и еще ряд крупных отечественных банков и лизинговых компаний, а также иностранные инвесторы, ищут объекты поглощений. Тем не менее в ближайшие два года сделок может быть от силы 10–15, и это не будет массовым явлением», — полагает господин Самиев.

По мнению Евгения Колесова, реальными покупателями лизинговых компаний могут также выступить производители продукции, для продвижения продаж которых необходим дополнительный финансовый механизм. Его можно начать создавать самим, а можно, опираясь на созданную систему уже организованной лизинговой компании, сразу начать финансовую программу поддержки продаж продукции.

Но пока что два узких сегмента — продавцов качественных активов и потенциальных покупателей — не находят точек соприкосновения. Поэтому в лизинговой отрасли компании по-прежнему увеличивают свои доли рынка не благодаря слияниям и поглощениям, а за счет роста «с нуля» и органической экспансии. До битвы за место под солнцем рынок пока не дозрел.

Татьяна Устинова

Риски новой волны

рейтинг

(Окончание. Начало на стр. 17)

Среди участников опроса 14 компаний (15%) признали, что в процессе принятия решений по сделкам в 2010 году им доводилось отступать от утвержденных методик по управлению рисками. Впрочем, в большинстве компаний таких случаев было не более десяти, а их доля в среднем составила около 8% от общего количества сделок (от 0,4 до 20%). Решающим фактором для одобрения подобных сделок могло стать наличие дополнительных параметров обеспечения, высокая рентабельность проекта или хорошая ликвидность предмета лизинга. Многие лизингодатели отмечают, что подобная практика скорее является не отступлением от принятых правил, а непосредственно тем, что в лизинге называют «формирование индивидуальных параметров сделки». В десяти компаниях отметили, что сделки с отступлением от утвержденных параметров управления рисками впоследствии не стали проблемными, однако у четырех лизингодателей возникли трудности по данным сделкам.

Спорные резервы

В условиях возникновения ошутимого просроченной задолженности снизить давление на обязательства компании по выплатам кредиторам помогают созданные резервы. Однако в отсутствие нормативных требований многие лизингодатели не спешат проявлять инициативу. Почти 40% респондентов опроса «Эксперт РА» отметили, что не считают нужным создание резервов.

Противники создания резервов аргументируют это тем, что с учетом формирования резерва банками по финансированию лизинговой компании возникнет двойное резервирование по одному и тому же риску, кроме того, увеличится уровень удорожания предмета лизинга. В условиях невысокой маржи в лизинговом секторе это ударит по конкурентоспособности лизинговой услуги.

Необходимо отметить, что аргумент «двойного резервирования» можно считать справедливым лишь в случае, когда лизингодатель является банковской «дочкой» и можно

систему управления рисками и денежные потоки банка и компании оценивать в совокупности. Во всех же остальных случаях безопасность ли-

зинговой компании должна обеспечиваться ею самой.

Большинство компаний все же выступает за создание определенных резервов. «Портфель лизинговых компаний является рискованным активом, поэтому отсутствием резервов неопустимо. В соответствии со стандартами МСФО, к примеру, сформированные резервы отражаются в отчетности, что делает бизнес более стабильным и прогнозируемым для кредиторов и позволяет привлекать денежные средства по более низким ставкам. Оптимальными для лизинговой компании могли бы быть резервы в размере 5–7% от чистых вложений в лизинг», — говорит Олег Литовкин.

При создании резервов в лизинге, конечно, необходимо учитывать и структуру источников фондирования компании. Если сделка финансируется заемными средствами, резервы необходимы для снижения риска невыполнения обязательств перед кредитными организациями, а в случае финансирования сделки за счет собственных средств риски несет только сам лизингодатель. Однако с учетом среднего уровня достаточности собственного капитала в лизинговой отрасли (12% на 1 января, по оценке «Эксперт РА») создание резервов было бы полезно подавляющему числу компаний.

Рост требует новых усилий

Рост активности на лизинговом рынке в 2010 году обусловил повышение конкуренции и требует от компаний новых усилий по привлечению клиентской базы. При этом снижение доли просроченной задолженности (около 2,5% портфеля на 1 января, по оценке «Эксперт РА») подталкивает компании к смягчению требований к потенциальным клиентам. В первую очередь либерализация коснулась политики лизингодателей в части авансов. Доля сделок, включающих обязательное условие авансового платежа, достигала в кризис 79%, однако уже в 2010 году вернулась на докризисный уровень — около 70%.

«Многие лизинговые компании в 2011 году ставят перед собой такие цели, как увеличение лизингового портфеля, но важно при этом сохранить взвешенный подход к оценке рисков», — предупреждает Андрей Коноплев. — Последствием развития риск-менеджмен-

та идет в направлении совершенствования методик кредитного анализа, повышения внимания к оценке ликвидности и стоимости объектов лизинга, в целом можно отметить более консервативный подход в данных направлениях, что вполне обоснованно».

Догнать и перегнать

Рынок лизинга демонстрирует докризисную динамику роста, и, очевидно, уже в текущем году объем новых заключенных контрактов превысит уровень 2007 года. Конечно, в ближайшее время на темпы прироста рынка перестанет оказывать сильное влияние «эффект низкой базы», а также, очевидно, завершатся проекты, которые были заморожены в кризис и реализованы сразу же после его окончания.

Тем не менее потребности экономики в обновлении основных фондов остаются огромными, в связи с чем лизинговое финансирование будет пользоваться устойчивым спросом. «Драйверами роста рынка лизинга в 2011 году должны стать автотранспорт, авиатехника и железнодорожный состав (в силу специфики перевозок в России на большие расстояния и высокого износа нынешнего парка), не говоря уже о сегменте, отсутствующем сегодня в структуре российского лизинга», — считает Дмитрий Зотов, генеральный директор ЗАО «Сбербанк Лизинг».

В случае если ускоренная амортизация при лизинге не будет отменена, можно прогнозировать прирост объема новых сделок на рынке в 2011 году на уровне 40–50%, до 1–1,1 трлн руб. В 2012 году прирост может составить еще 20–30%. Однако в случае отмены ускоренной амортизации рынок лизинга в 2012 году, напротив, сократится в два-три раза. Высокий уровень износа основных фондов в экономике сегодня обуславливает доминирование финансовой аренды, но в случае отмены повышающих коэффициентов амортизации спрос резко сместится в сегмент оперативного лизинга. Если же текущие нормы налогового регулирования сохраняются, перетекание активности лизингодателей в сегмент оперативного лизинга будет плавным.

Роман Романовский, рейтинг-овое агентство «Эксперт РА»

Топ-100 лизинговых компаний России

Место по новому бизнесу 01.01.11	Компания	Объем нового бизнеса в 2010 году (млн руб.)	В том числе оперативный лизинг / аренда	Текущий портфель на 01.01.11 (млн руб.)	Место по портфелю
1	«ВЭБ-лизинг»	106306,1	н.д.	12780,0	3
2	«Сбербанк Лизинг»	98537,7	н.д.	13464,8	2
3	«ВТБ-Лизинг»	93313,8	н.д.	19752,8	1
4	«Газтехлизинг»	36897,0	н.д.	45308,6	6
5	ГЛК «Транскредитлизинг»	35829,7	н.д.	46789,6	5
6	EuroRap	2186,5	н.д.	16071,3	10
7	«Альфа-Лизинг»	20071,8	13335,6	51589,4	4
8	«ТрансФин-М»	14735,8	299,6	18824,3	9
9	ГК «Балтийский лизинг»	12974,6	1971,9	16067,3	11
10	ГЛК «Газпромбанк Лизинг»	12168,6	н.д.	14721,6	13
11	Государственная транспортная лизинговая компания	11326,8	н.д.	12292,9	16
12	Лизинговая компания «Уралсиб»	9219,4	228,9	25541,4	7
13	Северо-Западная лизинговая компания	9004,3	н.д.	12110,5	17
14	«САРСАДЕ Лизинг»	7646,0	н.д.	4241,0	38
15	«Дельтализинг»	7305,4	н.д.	8013,1	25
16	Группа компаний «Интерлизинг»	6985,4	н.д.	8288,2	24
17	ГК «Северная Венеция»	6127,6	22,8	10543,8	21
18	«Доиче Лизинг Восток»	6102,8	н.д.	13062,3	15
19	«Росдорлизинг»	5763,6	2 694,2	10823,9	20
20	ГЛК «Трансинвестхолдинг»	5247,0	н.д.	9777,0	22
21	ОЛК «РЕСО-Лизинг»	5044,8	н.д.	4465,3	37
22	«Элемент Лизинг»	4822,9	н.д.	4208,5	39
23	Универсальная лизинговая компания	4794,0	145,0	5265,0	32
24	ГЛК Societe Generale	4785,4	46,8	11087,8	19
25	Группа компаний ЗЕСТ	4341,8	н.д.	5073,5	33
26	«Райффайзен-Лизинг»	4326,0	н.д.	9377,1	23
27	Русская лизинговая компания	4250,0	н.д.	5787,0	30
28	Группа компаний «КАМАЗ-Лизинг»	4239,2	2 469,5	3195,5	51
29	СТОУН-ХИ	3926,2	н.д.	2604,4	46
30	«МКБ-лизинг»	3792,6	н.д.	4702,3	35
31	«Центр-Капитал»	3349,3	н.д.	7864,2	26
32	«ПТИ-Лизинг»	3322,9	н.д.	7727,4	27
33	«М.Т.Е. -финанс»	3188,0	н.д.	15859,0	12
34	«Вектор-Лизинг»	3038,3	504,4	5679,5	31
35	«Фольксваген Групп Финанс»	3006,6	н.д.	2588,7	52
36	«Афин Лизинг Восток» (Ivesco Capital)	2971,4	н.д.	3571,5	41
37	«МКБ Лизинг»	2640,8	55,0	3200,7	45
38	«ФБ-Лизинг»	2565,9	н.д.	4184,6	40
39	«Яркамп Лизинг»	2540,8	18,5	3022,1	48
40	ГК «Клиентская лизинговая компания»	2410,4	1 406,6	4772,4	34
41	«Брансвик Рейл»	2181,1	2 181,1	13240,0	14
42	«РМБ-Лизинг»	2140,9	н.д.	2284,9	54
43	«Юникредит Лизинг» и «Локал Лизинг Россия»	2106,9	н.д.	11981,4	18
44	«Челиндлизинг»	2009,2	н.д.	2006,9	57
45	Банк «Интаза», «КМБ-Лизинг»	1994,5	н.д.	3357,0	43
46	«Гознак-лизинг»	1821,6	н.д.	1898,0	59
47	Приволжская лизинговая компания	1779,0	н.д.	1831,0	60
48	«Ураллизинг»	1771,4	н.д.	1652,0	64
49	Томская агропромышленная лизинговая компания	1705,2	н.д.	2806,1	49
50	«Соллерс-Финанс»	1670,7	н.д.	1137,5	78

Источник: «Эксперт РА».

Место по новому бизнесу 01.01.11	Компания	Объем нового бизнеса в 2010 году (млн руб.)	В том числе оперативный лизинг / аренда	Текущий портфель на 01.01.11 (млн руб.)	Место по портфелю	
51	19	Промышленная лизинговая компания	1603,6	н.д.	2791,2	50
52	—	«СОЮЗ Лизинг»	1584,4	н.д.	1793,1	62
53	—	«ЮТЯР-Лизинг»	1569,0	н.д.	1567,0	68
54	50	ЛК ЛИАКОН	1566,9	н.д.	1573,3	65
55	39	ARVAL	1471,3	1 471,3	3065,3	47
56	37	«Система Лизинг 24»	1461,5	н.д.	1913,2	58
57	51	«Опцион-ТМ»	1455,5	н.д.	1509,0	69
58	20	«Альянс-Лизинг»	1439,6	11,3	1584,1	67
59	61	«Экспо-лизинг»	1416,0	н.д.	1797,7	61
60	67	ЛК «Феост»	1369,5	н.д.	1407,0	73
61	—	«Транслизинг»	1368,3	н.д.	3323,3	44
62	57	ГК «Бизнес Альянс»	1337,5	н.д.	19495,1	8
63	43	«Альянсрегионлизинг»	1276,5	48,5	5831,7	29
64	65	ЛИКОНС	1211,2	н.д.	1188,6	76
65	86	Петербургская лизинговая компания	1120,9	н.д.	2070,8	56
66	42	ЛК «Юнаструм Лизинг»	1061,4	н.д.	1101,0	79
67	53	Лизинговая компания «Дельта»	1039,9	н.д.	957,2	81
68	—	ОФЛК	958,0	н.д.	792,0	86
69	—	«Лизинг-М»	954,0	н.д.	1264,0	75
70	80	«Столичный лизинг»	952,2	165,4	932,3	83
71	—	«Регион»	930,8	н.д.	1432,4	72
72	69	«Экономлизинг»	928,3	н.д.	859,5	85
73	—	ГК «Муниципальная инвестиционная компания»	904,3	49,6	2219,6	55
74	—	ГК «Яков Семенов»	894,5	н.д.	990,1	80
75	—	«Сити Инвест Лизинг»	882,1	н.д.	768,7	87
76	76	Национальная лизинговая компания	881,0	н.д.	587,9	91
77	—	Югорская лизинговая компания	873,1	н.д.	549,6	95
78	26	«Абсолют Лизинг»	862,0	862,0	1597,0	66
79	63	«Балти-гранд»	824,2	н.д.	695,0	90
80	46	«Белфин»	756,6	756,6	946,7	82
81	—	Объединенная лизинговая компания	738,7	15,9	1507,1	70
82	—	«Петербургснаб»	656,1	н.д.	714,7	88
83	—	КБ «Центр-инвест», ЛК «Центр-Лизинг»	640,9	н.д.	2294,3	53
84	—	«Техносервсталь-Лизинг»	628,8	н.д.	476,8	101
85	98	Сибирская лизинговая компания (Москва)	613,8	1,9	6147,7	28
86	75	«Лизинг Трейд»	569,2	н.д.	4548,9	36
87	—	«Мастер-Лизинг»	542,6	н.д.	487,7	100
88	84	Группа компаний «Лизинг Стандарт»	535,4	0,4	562,0	94
89	74	Лизинговая компания малого бизнеса Республики Татарстан	531,3	25,5	705,4	89
90	73	ГК «Уралпромлизинг»	460,5	20,9	576,1	93
91	55	«Энерголизинг»	456,7	н.д.	3429,0	42
92	77	«Экспресс-Волга-Лизинг»	448,0	н.д.	504,0	98
93	83	«ПН-Лизинг»	430,4	17,1	496,1	99
94	88	«ЛК-Проект Роста»	394,0	н.д.	1485,6	71
95	82	Первая лизинговая компания (Тверь)	390,0	н.д.	453,0	103
96	60	Межрегиональная инвестиционная компания	385,8	19,8	542,0	