

# Банковское кредитование лизинга

**В.Д. Газман**, профессор НИУ «Высшая школа экономики»

**Ф**инансирование лизинга — один из ключевых вопросов организации и проведения лизинговых операций. Для того чтобы сделки состоялись, лизингодатели должны иметь доступ на рынки капитала, либо иметь собственные средства для финансирования новых проектов. Стоимость финансирования напрямую влияет на цену лизинга, а она, как показало исследование, имеет существенные различия в банковских и небанковских лизинговых компаниях.

## Структура финансирования лизинга

Стоимость ресурсов, привлекаемых для финансирования лизинговых сделок, во многом зависит от большого количества взаимообусловленных факторов: финансовой состоятельности лизингополучателей; рисков, которые могут возникнуть у лизингодателей и других кредиторов при реализации проектов; гарантийного обеспечения лизинговых сделок; взаимосвязи трех основных параметров срочности — амортизации имущества, кредитов, договоров лизинга; валюты сделки; места заимствования — на внутреннем или международном рынке капиталов; инфляции и ее динамики; вида лизинга и схемы проведения операций и др.

Исходя из практики ведения бизнеса российскими лизинговыми компаниями, в настоящее время можно

насчитать более десятка различных источников финансирования лизинговых операций в стране. Некоторые из них используются постоянно, например, авансы, кредиты российских банков, собственные средства лизингополучателей. Применение других обусловлено возникающей необходимостью, например, займы учредителей, факторинг, бюджетные средства и др.

На основе данных проведенного нами 15-го ежегодного исследования лизингового рынка России по итогам 2012 г. определена значимость каждого из источников фондирования в общем объеме финансирования лизинга в стране.

Многие российские банки ведут активный поиск наиболее привлекательных проектов, в которые они могли бы эффективно вкладывать деньги и поэтому с большим интересом вступают в контакты с лизингодателями, т.к. лизинговые компании, формируя свой портфель заказов, облегчают банкам путь к интересным инвестиционным проектам, осуществляя их профессиональный отбор с учетом сложившихся требований кредиторов к заемщикам.

Доля банковского кредитования в общем объеме финансирования лизинга не находится в прямой зависимости от объемов нового бизнеса. Этот показатель в

**Значимость источников финансирования лизинга в России**

*Таблица 1*

Источник финансирования	Удельный вес источника в общем объеме финансирования, %					
	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Банковские кредиты, всего	59,5	57,7	52,2	67,1	61,0	64,6
в т.ч.: российских банков	48,1	46,5	39,7	56,4	52,6	58,1
зарубежных банков	11,4	11,2	12,5	10,7	8,4	6,5
Займы учредителей, других организаций	8,6	10,6	10,6	3,4	2,7	2,5
Коммерческие кредиты поставщиков	1,1	2,3	0,6	0,2	0,1	0,4
Авансы	17,3	15,1	19,8	13,7	15,0	17,8
Собственные средства лизингодателей, всего	6,2	9,5	9,1	9,1	9,1	8,2
в т.ч. за счет: уставного капитала	1,5	5,0	0,4	4,8	3,8	1,4
прибыли	4,7	4,5	8,7	4,3	5,3	6,8
Бюджеты	0,1	0,1	0,4	0,1	0,1	0
Векселя	2,0	1,1	0,2	1,6	5,6	0,5
Эмиссии облигаций и валютных кредитных нот	5,2	3,6	7,1	4,8	6,3	6,0

разные годы то рос, то сокращался, так как банковское кредитование лизинга сталкивается с конкуренцией со стороны других источников финансирования сделок; менеджеры лизинговых компаний постоянно генерируют построение сложных схем многоканального финансирования лизинговых проектов.

Вместе с тем статистика свидетельствует о том, что банковское кредитование всегда превышало все иные источники финансирования лизинговых операций. В отдельные годы расхождения сокращались до минимума, но все равно банковские кредиты превалировали.

### **Банковское кредитование лизинга**

Несмотря на то, что ЦБ в 2012 г. стал ужесточать нормативы, регулирующие банковскую деятельность в стране, доля кредитования отечественных лизинговых компаний возросла по сравнению с предыдущим годом. Более того, удельный показатель по российским банкам, кредитующим лизинговые компании, оказался вторым по величине за последние шесть лет. Соответственно вырос и коэффициент превышения банковских кредитов над иным финансированием лизинга в стране, который был на уровне 1,747. Самое высокое значение этого аналитического показателя наблюдалось в 2010 г. — 2,040, а самое низкое в период кризиса — 1,092.

Примечательно, что такая ситуация сложилась вопреки увеличению процента по долгосрочным кредитам. Стоимость кредитов на протяжении 2012 г. была достаточно изменчивой. Так, с января до середины марта в период роста объемов ликвидности банков ставки находились ниже уровня последних месяцев предыдущего года. Затем конъюнктура основных сегментов финансового рынка стала ухудшаться под влиянием цен на мировом рынке нефти и нестабильности в экономике ряда крупных стран. В мае курс рубля к основным валютам резко увеличился. Объем ликвидности уменьшился. Возрос риск повышения инфляционного давления. В результате процентные ставки, по которым заимствовали лизинговые компании, выросли. С середины года в результате изменений регулятивных требований, влияющих на расчет норматива достаточности капитала, у лизингодателей усложнились условия привлечения кредитов по их величине и стоимости. В сентябре с усилением инфляционных рисков ЦБ повысил процентные ставки по своим операциям, что вызвало рост ставок на рынке. Такое положение дел продолжалось до конца года. Среднегодовой уровень процентных ставок на денежном рынке повысился в 2012 г. по сравнению с 2011 г. с 10,4 до 11,3%.

Одной из задач проведения наших обследований отечественного лизингового рынка является определение структуры банковского кредитования. В отличие от других стран особенностью российского кредитования лизинга стала высокая зависимость от кредитов, привлеченных на Западе.

Номинально удельный вес кредитов зарубежных банков в общем объеме банковских кредитов для лизинга до кризиса составлял около 20%. После кризиса этот показатель стал понижаться и сократился более чем вдвое, что является свидетельством активизации российских банков в деле кредитования лизинговых компаний. Однако реальная величина зарубежного кредитования была выше. Это обусловлено несколькими факторами. Во-первых, многие отечественные банки выдавали кредиты в России, получив средства займы за рубежом. Во-вторых, в ряде случаев лизинговые компании получали кредиты материнских банков, которые, по сути, являлись субкредитами. Сами кредиты предоставлялись зарубежными банками российским под конкретные лизинговые проекты в нашей стране. В-третьих, часть кредитов лизинговые компании брали у «дочек» зарубежных банков, представленных в нашей стране.

В докризисный период в России наблюдалось повышение концентрации финансирования отечественных лизинговых компаний за счет роста доли банковского кредитования. Расчет уровня концентрации осуществлялся нами с помощью индекса Херфиндаля-Хиршмана (сумма квадратов долей каждого источника в общем объеме финансирования лизинговых компаний). В 2007 г. этот показатель равнялся 2861. С началом проявления негативных тенденций, и позже, с наступлением непосредственно кризиса, стали активнее использоваться иные направления фондирования лизинга. Причем пока не было достигнуто дно кризиса в середине 2009 г., эта тенденция не прекращалась. Затем начался медленный, а вскоре убабрыющийся рост объемов нового бизнеса на рынке лизинговых услуг, который сопровождался притоком в отрасль банковских кредитов. В 2008 г. значение индекса составило 2693, в 2009 г. — 2364, в 2010 г. — 3561, в 2011 г. — 3183, а в 2012 г. — 3575.

### **Лизинговые компании при банках**

Исследуя структуру финансирования лизинговых операций в стране, осуществим дифференциацию лизинговых компаний на те, которые созданы при банках (российских и зарубежных), и остальные — небанковские. В 2012 г. первая группа была в несколько

менее выгодном положении по сравнению со второй при кредитовании зарубежными банками (6,0% против 6,9%).

В свою очередь привлечение российских кредитов имело более выраженную направленность. Доступность этого источника финансирования для банковских лизингодателей была более чем на треть больше по сравнению с конкурентами, т.к. удельный вес в общем финансировании у первой группы составлял 68,1%, а у других компаний только 50%. Такая пропорция вполне объяснима – банки заинтересованы кредитовать проекты, ведомые их дочерними компаниями, клиенты и риски по которым более понятны и прогнозируемы.

Доля собственных средств, используемых для финансирования лизинга (за счет уставного капитала и прибыли) у банковских компаний равнялась 4%, а у небанковских – 11,6%. Здесь уже почти трехкратное отклонение. Это обусловлено более высокой маржой, закладываемой в лизинговый процент небанковскими компаниями.

Привлечение лизингодателями денежных средств посредством эмиссии облигаций на фондовом рынке в первой группе достигло 6,8%, а во второй – 5,3%.

Авансоемкость лизинга для первой группы компаний составляла 13,9%, а для второй – 20,8%, т.е. имеет место полуторакратный разрыв между соперниками по бизнесу. На эту пропорцию оказывает влияние возможность лизингополучателями снизить риски по инвестиционным проектам за счет привлечения дополнительных средств лизингополучателей.

Существенными были расхождения в величине леввериджа, рассчитываемого без авансов. Мы определили, что левверидж в целом по рынку в 2012 г. составлял 9,02 : 1. При этом у банковских лизинговых компаний это соотношение равнялось 20,36 : 1, а у небанковских лизингодателей – 5,84 : 1. Таким образом, финансовый рычаг для реализации лизинговых проектов у банковских лизингодателей оказался в 3,5 раза более длинным, чем у небанковских компаний.

## Среднегодовое удорожание лизинга

При определении конкурентных преимуществ, которые могут возникнуть при взаимодействии предприятия-лизингополучателя с той или иной лизинговой компанией, осуществим сравнение контрактной стоимости договора лизинга ( $C_k$ ) и первоначальной стоимости имущества, приобретенного по указанию лизингополучателя ( $C_n$ ). Результирующим показателем в этом сравнении будет коэффициент  $K_{уд}$ .

$$K_{уд} = \frac{C_k}{C_n} \quad (1)$$

При определении контрактной стоимости договора лизинга могут использоваться различные методы расчета лизинговых платежей, например, аннуитета, начисления процентов на остаток задолженности и др.

Среднегодовое удорожание лизинга ( $K_{ср. уд}$ ) достаточно часто лизинговые компании рассчитывают следующим образом:

$$K_{ср. уд} = \frac{\left(\frac{C_k}{C_n} - 1\right)}{Ч} \times 100\%, \quad (2)$$

где: Ч – срок договора лизинга.

Средневзвешенные сроки договоров лизинга в стране в 2012 г. составляли 6 лет, что на полгода меньше, чем в предыдущем периоде. По банковским лизинговым компаниям этот показатель соответствовал 6,3 года, а по небанковским – 4,9 года.

Следует иметь в виду, что формула (2) предназначена для расчета номинального удорожания лизинга.

Однако необходимо учитывать, что предприятие перечислило лизингодателю собственные средства в виде аванса. Поэтому для объективной оценки необходимо из  $C_k$  и  $C_n$  вычесть сумму авансового платежа и определить реальное удорожание ( $K_{р. уд}$ ):

$$K_{р. уд} = \frac{\left[\left(\frac{C_k - A}{C_n - A}\right) - 1\right]}{Ч} \times 100\%, \quad (3)$$

где: А – аванс лизингополучателя.

Для того чтобы примерно определить ставку кредитования необходимо полученные с помощью формулы (3) показатели умножить на 2, а затем вычесть налог на имущество, когда оно находилось на балансах у лизингодателей, расходы по страхованию, когда страхователями выступали лизинговые компании, маржу лизингодателя, расходы по оказанию услуг лизингополучателю.

Таблица 2

Среднегодовое удорожание лизинга, %

	2011	2012
Среднегодовое удорожание лизинга, всего	9,19	9,39
в т.ч.		
по банковским лизинговым компаниям	8,54	8,69
по остальным лизингодателям	10,10	10,12

Расчеты показали (табл. 2), что реальное среднее годовое удорожание в 2012 г. несколько увеличилось по сравнению с предыдущим годом как в целом по рынку, так и по группам лизинговых компаний. Этот момент представляется не совсем логичным с точки зрения уменьшения рисков, связанных с сокращением сроков договоров лизинга. Причин алогизма может быть несколько, но одна из наиболее значимых — изменение масштабы заключаемых договоров.

### Крупномасштабный лизинг

В России около 70% стоимости новых договоров лизинга являются крупномасштабными. Поэтому в ходе анализа мы исследовали те сделки, которые сопряжены с разработкой и реализацией дорогостоящих проектов. Причем не только с точки зрения их стоимости, что очень важно и накладывает отпечаток на стратегию и тактику деятельности лизинговых компаний и их контрагентов, но и качественных характеристик. Они проявляются в сложности отношений участвующих сторон. Это обусловлено числом участников, необходимостью согласовать их интересы и сконструировать такую мотивацию, которая обеспечила бы уникальные преимущества каждой из сторон при расширении числа и объемов договоров. Проектанты подобных сделок нередко сталкиваются с ситуацией, когда приходится рассматривать в качестве предмета лизинга не отдельные виды оборудования или транспортных средств, а крупные имущественные комплексы.

Таким образом, важнейшими критериями крупномасштабных лизинговых сделок становятся: размер инвестиционных проектов и способы их финансирования; число участников; сроки; количество и направленность заключаемых договоров; величина авансового платежа лизингополучателя; риски и достигаемый эффект.

Анализ 427 проектов крупной российской банковской лизинговой компании, находящихся в ее портфеле в 2010–2012 гг. (совокупная контрактная стоимость — 225,4 млрд. руб.) показал, что: с ростом контрактной стоимости увеличиваются сроки договоров, сокращаются авансы, ставки кредитов и маржа лизингодателя. Не подтвердилась для крупномасштабных сделок кажущаяся всегда бесспорной мысль о том, что с увеличением сроков договоров растут риски и, следовательно, стоимость заимствования.

Сложно взаимосвязанные между собой при проектировании элементы ценообразования лизинга достаточно просто нашли отражение в уравнениях

множественной регрессии, позволяющие определить значение факторов, которые оказывают влияние на ставку лизингового процента, то есть являются наиболее значимыми при формировании цен на предоставляемые лизинговые услуги.

Для определения тесноты связи лизингового процента с другими составляющими цены лизинговой услуги мы учитывали следующие факторы: аванс; привлеченные средства; срок; ставка финансирования; маржа; выкупная стоимость имущества по договору лизинга (первоначальная и контрактные стоимости достаточно полно отражены в учитываемых факторах).

Однако коэффициент, характеризующий взаимосвязь «ставка/лизинговый процент» один из наиболее высоких среди всех показателей парной корреляции. Общепринятый подход для оценки данной ситуации свидетельствует о том, что в таком случае уравнение регрессии неадекватно отражает суть экономических реалий. Это обстоятельство послужило поводом для исключения ставки кредитования из перечня факторов при построении уравнения множественной регрессии, и на втором этапе анализа число факторов сократили до четырех.

Была проверена гипотеза того, что, несмотря на увеличение рисков у лизингодателя, связанных с ростом масштабов и сроков выполнения проектов, снижением авансов, тем не менее, происходит относительное сокращение цен на реализации инвестиционных проектов.

Составленные уравнения регрессий по разным группам договоров прошли необходимое тестирование на автокорреляцию, гетероскедастичность и мультиколлинеарность. Общее уравнение множественной регрессии имеет следующий вид:

$$Y = 9,899 + 1,39X_1 - 2,4X_2 + 0,087X_3 + 1,215X_4, \quad (4)$$

где:  $X_1$  — авансы лизингополучателя;  $X_2$  — кредиты, полученные лизингодателем;  $X_3$  — сроки лизинговых контрактов;  $X_4$  — маржа лизингодателя.

Регрессионный анализ показал, что значение коэффициента детерминации для совокупности рассматриваемых лизинговых проектов составляет 0,7005. Этот показатель в соответствии со шкалой Чеддока оценивается как заметный.

С помощью бета-коэффициента были учтены различия в степени варьирования вошедших в уравнение регрессии факторов, а с учетом дельта-коэффициента определена доля влияния каждого из них на ставку лизингового процента. Тем самым удалось оценить изменение значимости ценообразующих для лизинга

факторов и сравнить их по группам. Гипотеза получила подтверждение. Наиболее значительным из четырех факторов оказалась маржа лизингодателя. Однако с ростом объемов нового бизнеса влияние маржи сокращается. Весомость маржи для наиболее крупных проектов превышала 53%. При этом влияние срочности договоров по наиболее крупным сделкам становилось заметным – 8,4%; воздействие авансов оценивается на 26,2%, а влияние кредитов не столь велико – 2,1%.

Количественные оценки масштабности лизинговых проектов тесно взаимосвязаны с качественными показателями. Так, при анализе проектов, попавших в ту или иную группу ранжирования договоров по стоимости, мы определили, что объемы сделок во многом зависят от срока договора, величины процента за кредит, который, в свою очередь, зависит от формирования резервов банка, статистики выполнения обязательств лизингодателем и его контрагентом – лизингополучателем. Нередко при схожести объемов и сроков договоров ставка процента разная.

Анализ показал, что наличие рисков может быть компенсировано увеличением аванса, зависящим от вероятности дефолта и величины убытка при его наступлении, либо увеличением маржи, часть которой является премией за риск, либо обоими показателями одновременно.

## О стратегии развития лизинга в России

На Международной конференции по лизингу (Лиссабон, 21–22 февраля 2013 г.), мы обосновали необходимость разработки Стратегии развития лизинга в Российской Федерации и предложили Объединенной Лизинговой Ассоциации (ОЛА) сконцентрировать усилия и привлечь специалистов к проведению сложной и многоплановой работе. Для начала эта стратегия может быть среднесрочной, на пять лет. Подготовленный и согласованный лизинговым и банковским сообществом документ следует утвердить в Правительстве РФ.

Предложение было принято руководителем ОЛА, и на конец мая 2013 г. намечено проведение Конгресса

в Санкт-Петербурге по этой теме. Ассоциация согласилась с необходимостью использования стратегии для формирования более прозрачного и цивилизованного лизингового рынка в стране, для понимания перспектив развития лизинговой отрасли органами власти, для роста капитализации компаний, для увеличения количества инвесторов, для упрощения работы с банками и т.п.

По нашему мнению, что Стратегия развития лизинга должна быть лаконичной, компактной и указывать: цели и задачи развития лизинговой индустрии, способы их достижения; статистику развития отрасли в целом и ее основных сегментов; значимость влияния лизинга на экономику страны в целом, регионов, отраслей с учетом направленности изменений в инвестиционной политике; государственное участие в развитии отечественного лизинга; рыночные механизмы; инновационные направления развития российского лизинга и т.д.

Сейчас в печати обсуждаются новые драйверы роста для лизинга. Указывают авиатранспорт, суда, оборудование для ЖКХ. Однако новые драйверы роста скорее следует искать не в сегментах рынка, а в новых для России лизинговых продуктах, которые составляют до половины всех лизинговых операций в других странах, а у нас либо вообще не используются, либо ничтожно малы; в развитии отношений между банками и лизинговым сообществом; в новых источниках финансирования.

Исследование показало, что по большинству параметров ценообразования у банковских лизинговых компаний сложились существенные преимущества по сравнению с другими лизингодателями – по стоимости привлекаемых средств, лизинговому проценту, срокам договоров, величине авансов. Тем не менее, половина договоров заключаются конкурирующими компаниями. Все дело в том, что лизинговые проекты неоднородны, подчас им присущи повышенные риски. Вот за эти риски лизингополучателям и приходится платить повышенную цену.

## Литература:

1. Газман В.Д. Лизинг: финансирование и секьюритизация. – М.: Изд. дом НИУ ВШЭ, 2011.
2. Смирнов А. Финансовый рычаг и нестабильность // Вопросы экономики, 2012, № 9.
3. Amembal C. Winning With Leasing. – USA, Amembal&Associates, 2006.
4. Gazman V. Russia. Market Review // World Leasing Yearbook 2013 / ed. by L. Paul – London: Euromoney Institutional Investor Publication, 2013.