



Размещение облигаций лизинговыми компаниями

Генеральный директор
Литовкин О.В.

Лизинговая компания УРАЛСИБ

ОБЛИГАЦИОННЫЙ РЫНОК РОССИИ РОСТ ОБЪЕМОВ РАЗМЕЩЕНИЙ ЛИЗИНГОВЫХ КОМПАНИЙ

Общая стабилизация макроэкономической ситуации, ослабление девальвационных ожиданий в отношении рубля, замедление инфляции в сочетании с монетарной политикой ЦБ РФ по снижению процентных ставок обусловили существенный рост спроса инвесторов на долговые бумаги и на рублевый риск в посткризисный период

Основные характеристики облигационного рынка в 2010 году:

- 1 увеличение объемов инвестиций;
- 2 возвращением объемов вторичных торгов к докризисным величинам;
- 3 восстановлением первичного рынка;
- 4 рост котировок;
- 5 снижение доходности при первичных размещениях;
- 6 увеличение дюрации облигаций.

-
- ✓ наличие большого объема свободной ликвидности
 - ✓ наличие интереса инвесторов к первичным размещениям
 - ✓ позитивная динамика параметров облигационный выпусков
 - ✓ восстановление самого рынка лизинга



**Обусловили рост
размещений облигаций
лизинговых компаний**

В 2010 году рынок лизинга активно восстанавливается. Динамика нового бизнеса в 1 полугодии 2010 года превзошла прогнозы участников рынка. Наибольшее позитивное влияние на повышение активности в лизинговой отрасли оказали снижение стоимости заемных ресурсов и эффект «низкой базы».



В условиях высокой степени износа основных фондов российские предприятия сохраняют потребность в новых инвестициях. Рост инвестиционной активности клиентов является основным драйвером роста рынка лизинга.

В 3 квартале 2010 г. лизингодатели заключили новых сделок на **164,5 млрд рублей** (прирост на 73% к аналогичному периоду 2009 года). **Объем нового бизнеса по итогам 9 месяцев 2010 года составил 420 млрд рублей**, что соответствует 133% от общей суммы сделок за 2009 год. Такая динамика роста бизнеса была характерна для рынка в предкризисный период.

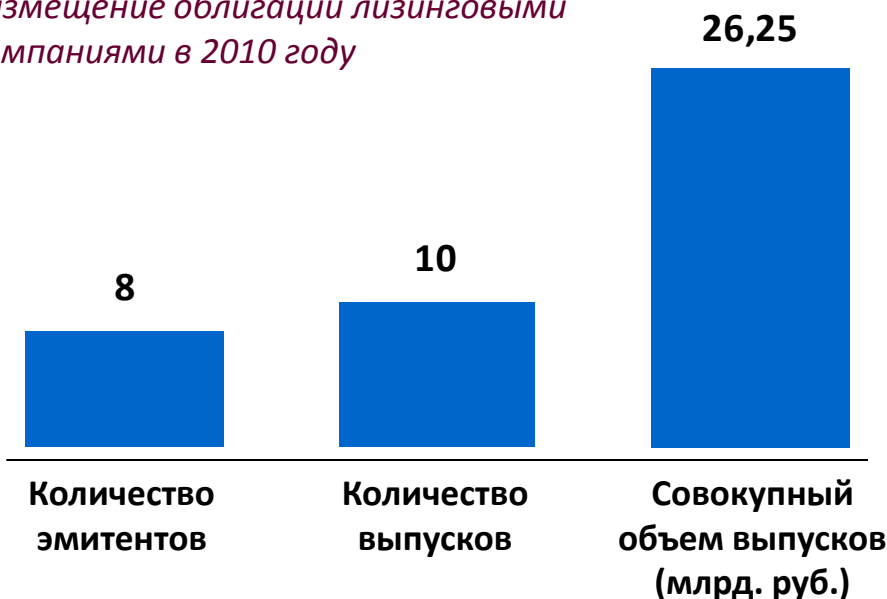
Рост спроса на лизинговые услуги обусловил увеличение потребности лизинговых компаний в привлечении внешнего финансирования

Выпуск облигаций является более предпочтительным инструментом заимствования для лизинговых компаний в сравнении с банковским кредитованием, т.к предполагает привлечение:

- более дешевых ресурсов
- более длинных ресурсов
- без предоставления залога

возможно направление средств, полученных от размещения облигаций, на рефинансирование текущего долга

Размещение облигаций лизинговыми компаниями в 2010 году



Основной объем размещений облигаций лизинговых компаний пришелся на 2 полугодие 2010 года.

Необходимо отметить, что сейчас рынок открыт в основном для качественных эмитентов с хорошей кредитной историей и устойчивым положением, т.к. инвесторы более внимательно оценивают эмитентов и риски по их облигационному долгу.

АНАЛИЗ РИСКОВ ЛИЗИНГОВЫХ КОМПАНИЙ

1. Анализ активов (лизингового портфеля):

Предмет анализа	Ориентиры
Качество активов (динамика просроченной задолженности, доля проблемных активов и объем резервов)	<ul style="list-style-type: none"> - Снижение просроченной задолженности в рассматриваемом периоде - Общий объем просроченной задолженности – не более 15% от общего объема лизингового портфеля - Объем просроченной задолженности свыше 60 дней – не более 10% от общего объема лизингового портфеля - Размер созданных резервов должен покрывать объем проблемных активов
Уровень диверсификации портфеля по отраслевому признаку, ликвидность объектов лизинга	<ul style="list-style-type: none"> - Доминирующая доля имущества с высокой и стабильной ликвидностью - Минимальная доля имущества из рискованных отраслей - Отсутствие высокой концентрации на 1-2 отраслях
Концентрация портфеля по клиентам	<ul style="list-style-type: none"> - Максимальная концентрация лизингового портфеля на 1 лизингополучателя – не более 25%

2. Анализ пассивов

Предмет анализа	Ориентиры
Источники фондирования, концентрация кредитного портфеля, обслуживание долга	<ul style="list-style-type: none"> - Диверсифицированная структура источников фондирования (концентрация на 1 кредитора – не более 60%) - Отсутствие просроченной задолженности и фактов реструктуризации по кредитным обязательствам
Уровень достаточности капитала	<ul style="list-style-type: none"> - Минимальный уровень достаточности капитала для лизинговых компаний – 10% от объема совокупных активов (в среднем по отрасли – 11-12%)
Сбалансированность структуры кредитного и лизингового портфелей	<ul style="list-style-type: none"> - Сбалансированность лизингового и кредитного портфелей по срочной и валютной структурам (Поступления по действующему лизинговому портфелю должны покрывать объем обязательств по кредитному портфелю). <p>Пример «жесткого» стресс-тестирования: дисконтирование планируемой выручки на 15% и анализ способности компании обслуживать свой долг с учетом получения выручки в дисконтированном объеме (методика ЦБ РФ, Сбербанка и других крупных банков, в т.ч. иностранных)</p>

3. Анализ финансового результата

Предмет анализа	Ориентиры
Маржинальность бизнеса	- Размер чистой процентной маржи - не менее 6-8%
Соотношение расходов и доходов	- Показатель Cost/Income не более 45-50%
Доходность активов и капитала	<ul style="list-style-type: none"> - Приемлемый размер ROAA – 2% и выше - Приемлемый уровень ROAE – 15% и выше (необходимо учитывать, что чем больше размер капитала, тем ниже данный показатель, соответственно, при анализе удовлетворительности данного показателя учитывается размер капитала)

4. Анализ других показателей деятельности

Предмет анализа	Ориентиры
Международные кредитные рейтинги	- Наличие международного кредитного рейтинга одного или нескольких рейтинговых агентств: S&P, Moody's, Fitch
Филиальная сеть	- Наличие и размер филиальной сети, покрытие инвестиционно-привлекательных регионов.
Ликвидность облигаций, находящихся в обращении	<ul style="list-style-type: none"> - Нахождение обращающихся облигаций компании в котировальных списках ФБ ММВ - Включение облигаций в Ломбардный список Банка России
Стратегия	<ul style="list-style-type: none"> - Эффективность текущей стратегии компании - Целесообразность и потенциальная достижимость планируемых результатов с учетом специфики рынка и тенденций

ОПТИМАЛЬНАЯ СТРУКТУРА ВЫПУСКА ОБЛИГАЦИЙ

- 1 *В докризисный и кризисный периоды основной целью выпуска облигаций финансовыми и в т.ч. лизинговыми компаниями являлось устранение разрывов ликвидности и рефинансирование действующих обязательств, а не для финансирования основной деятельности.*

Этому зависело от присущих тому периоду параметров облигаций:

- **средний срок оферты – 1 – 1,5 года;**
- **погашение – в конце срока.**

«Минусы»

- необходимость через 1-1,5 года после размещения облигаций аккумулировать ликвидность, необходимую для приобретения в оферту выпуска в полном объеме, что создавало колоссальную нагрузку на кэш компании. Достаточно типичной для того периода была ситуация, когда для погашения (выкупа по оферте) одного выпуска требовалось размещение нового.
 - как следствие - высокий уровень за кредитованности компаний, нехватка собственных средств для обслуживания долга, последующие дефолты
 - невозможность использования привлеченных средств для финансирования лизинговых контрактов, минимальный срок действия которых – 3 года
-

- 2 *В докризисный и кризисный периоды превалировало размещение в формате аукциона, формат букбилдинга был недостаточно развит*

«Минусы»

- существует высокая вероятность того, что почти весь выпуск может быть выкуплен одним крупным инвестором, который будет удерживать бумаги на позиции, что автоматически снижает ликвидность бумаги
- менее корректное ценообразование бумаги по сравнению с букбилдингом

3

В докризисный и кризисный периоды финансовые и лизинговые компании в основном эмитировали корпоративные облигации, выпуски биржевых облигации были единичными

Действующее до декабря 2008 года законодательство в части биржевых облигаций предусматривало большое количество ограничений, касавшихся эмитентов биржевых облигаций и самих выпусков, что не позволяло активно использовать этот инструмент.

«Минусы»

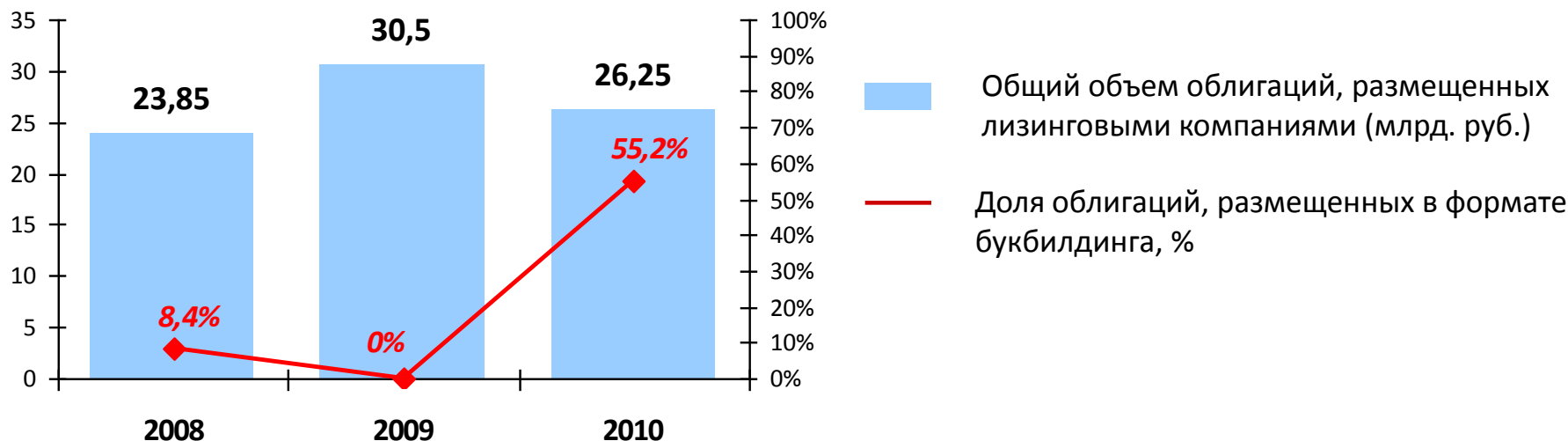
- ограничения по объему выпуска (привязка к капиталу), необходимость предоставления поручительства при превышении нормативов
- ограниченный срок «жизни» зарегистрированного Проспекта ценных бумаг (1 год)
- длительный срок регистрации Проспекта

- 1 В посткризисный период эмитенты всё чаще устанавливают амортизационную структуру облигационного долга.

Данная структура является оптимальной как для инвесторов, так и для эмитентов

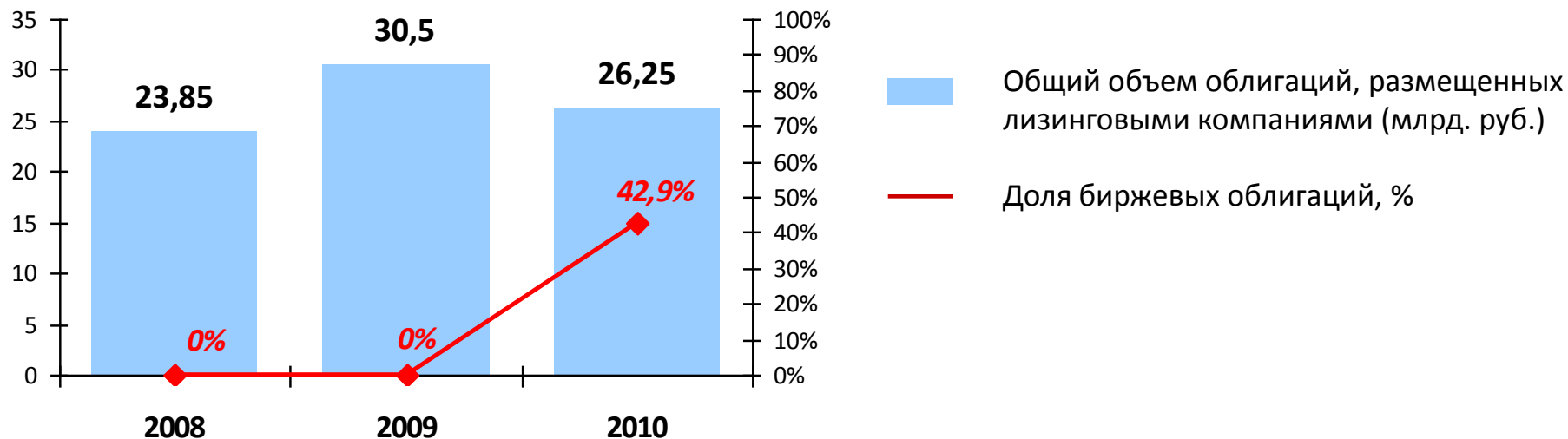
Для инвесторов	Для эмитентов
Сокращение дюрации бумаги	Равномерное распределение нагрузки на КЭШ компании в течение срока обращения облигаций, отсутствие необходимости аккумулирования большого объема денежных средств перед погашением облигаций

- 2 В посткризисный период активно применяется формат букбилдинга при размещении облигаций



3

В посткризисный период эмитенты активно размещают биржевые облигации, что также связано с внесенными изменениями в законодательстве по биржевым облигациям



СПАСИБО ЗА ВНИМАНИЕ