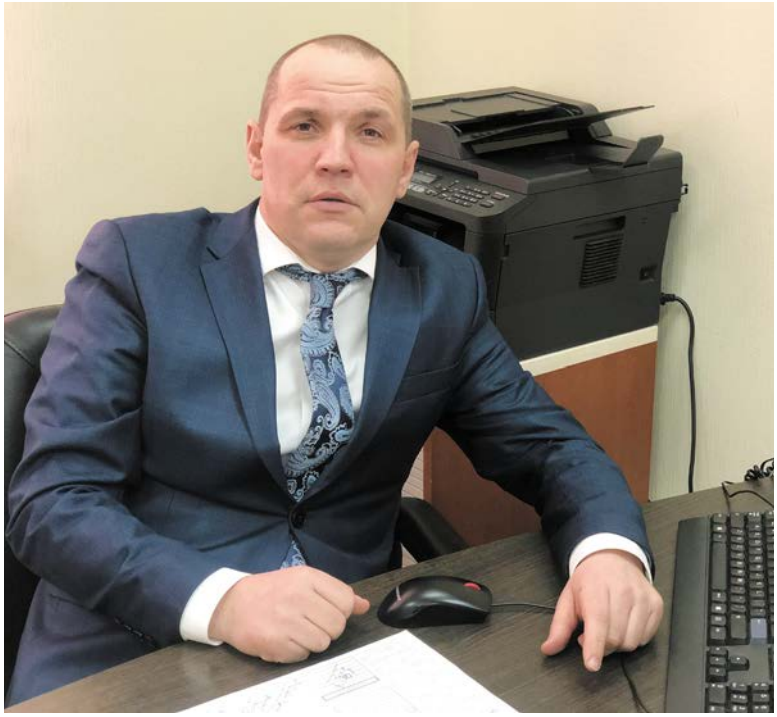
«Лизинговая компания — это очень привлекательный эмитент»

Кирилл КАНУННИКОВ,
генеральный директор
«Солид–Лизинг»

Первый выпуск коммерческих облигаций компании «Солид-Лизинг» объемом 20 млн рублей провалился. Дело было в 2016 году. Однако освоившись и проделав работу над ошибками, уже в начале 2018-го компания зарегистрировала программу выпуска биржевых облигаций на 20 млрд рублей, которую последовательно реализует. Об особенностях этой программы Cbonds Review расспросил генерального директора «Солид-Лизинга» Кирилла Канунникова.



— Что побудило вас выйти на рынок облигационных заимствований?

— Давайте начнем плясать от печки. «Солид-Лизинг» — компания универсальных лизинговых услуг, созданная в 2004 году. По сути, лизинг — это разновидность посредничества на финансовом рынке. Клиент обращается к нам, имея небольшой аванс, выбирает то или иное имущество (автомобиль, спецтехнику, оборудование и т. п.), которое мы выкупаем на свое имя и передаем клиенту. Для того чтобы выкупить имущество, нужно иметь деньги, и это либо собственные ресурсы, либо заемные, чаще всего — банковские кредиты. После того как имущество передано в лизинг, клиент вносит регулярные платежи, часть которых лизинговая компания отдает в счет погашения собственных долгов, а часть оставляет себе в виде маржи. Лизинг пользуется стабильным спросом, так как позволяет клиентам оптимизировать налогообложение, ибо имущество находится на балансе лизинговой компании. Вроде все просто.

Однако особенность «Солид-Лизинг» в том, что она изначально создавалась как самодостаточная лизинговая компания, а не как кэптивная, то есть связанная с какой-либо кредитной организацией и обеспеченная финансированием по определению. Солид-Банк является всего лишь одним из наших партнеров. Так вот, примерно с 2015 года нам стало гораздо сложнее получать банковское финансирование, потому что ЦБ приступил к активному отзыву лицензий (в том числе это коснулось и некоторых наших партнеров), а оставшиеся на рынке банки начали один за другим отказывать в финансировании. Так прямо приходили и говорили: «Ребята, извините, но ЦБ закручивает гайки так, что нам больше невыгодно с вами работать».

Между тем лизинговая компания — она как акула. Не в том смысле, что хищник, а в том смысле, что должна постоянно находиться в движении. Акула плавает, даже когда спит, ей нельзя останавливаться. То же самое лизинговая компания: мы не можем взять и закрыть бизнес, то есть продать все имущество. Это невозможно потому, что контракты с клиентами заключаются на три, на пять лет. (Вот буквально сегодня я подписывал договора, которые истекают в 2023–2025 годах.)

Соответственно, мы пришли к тому, что надо искать другие способы фондирования — не только через банковские кредиты. Сначала обращались к частным инвесторам, получали валютные займы от зарубежных компаний, а затем эволюционным путем пришли на рынок коммерческих облигаций, потому что их проще было выпустить. Зарегистрировали программу на 300 млн рублей, но первый выпуск — на 20 млн — провалился. Мы продали облигаций на 2.5 или 3 млн рублей.

— Когда это было?

— Это было в 2016 году. У нас была крупная сделка, как раз на 20 млн рублей, и я пообещал клиентам что мы ее обязательно профинансируем. А денег нет. Заинтересовать инвесторов в наших облигациях не удалось. В результате мы пришли в ИФК «Солид» и попросили о помощи. Для них рынок коммерческих облигаций тогда тоже был в новинку, и мы довольно долго убеждали их пойти нам навстречу.

— А что их останавливало?

— Риски, в первую очередь репутационные. Одно дело заниматься «голубыми фишками», и совершенно иное — продвигать компанию с небольшой выручкой, которая на тот момент составляла 468 млн рублей. Нам удалось доказать, что при нынешней политике ЦБ малый и средний бизнес критически недофинансирован; лизинг остается чуть ли не единственным способом развиваться для таких компаний, а значит, наш бизнес будет расти, да и вообще мы — очень хороший эмитент.

— Как вы пришли к выпуску биржевых облигаций?

— Понимание необходимости такого шага пришло не сразу. Коммерческие облигации позволяли нам получать короткие револьверные займы — на полгода, на год. Но нам нужно было более стабильное финансирование. Выпуск биржевых облигаций позволяет эту задачу решить. В начале 2018 года мы зарегистрировали бессрочную программу на 20 млрд рублей. Первое размещение состоялось 4 июля 2018 года. На сегодняшний день мы сделали 4 выпуска биржевых облигаций на 710 млн рублей и уже выплатили 5 купонов.

— Насколько это был трудоемкий процесс?

— Трудоемкий, конечно. Я скинул 13 килограммов, пока мы не разместились. И если бы у нас не было опыта выпуска корпоративных облигаций, было бы еще сложнее.

— Каким образом сформировалась доходность по вашим облигациям?

— Мы ее определили, исходя из рыночной ситуации. 13% — ставка, которая нас устраивает, и именно этот уровень интересен инвесторам, особенно с учетом льгот по налогообложению биржевых облигаций. Для сравнения: банки на тот момент предлагали нам ресурсы под 14.5% годовых.

— Что вообще сейчас происходит на рынке лизинга? Как распределяется ваш портфель лизинговых сделок?

— Я еще раз повторю: лизинг сегодня — практически единственный способ финансирования развития микро-, малого и среднего бизнеса. В отличие от банков, мы можем достаточно гибко учитывать особенности деятельности клиентов. Например, у золотопромышленников, с которыми мы плотно работаем, — ярко выраженная сезонность: зимой они не способны платить, зато, когда приходит пора торговли золотом, ускоренно гасят свои обязательства.

Мы стараемся диверсифицировать свой портфель, чтобы не зависеть от одной отрасли. По типу имущества наш портфель сделок сегодня распределяется следующим образом: спецтехника — 11%, легковые автомобили — 17%, грузовые автомобили — 34%, железнодорожные вагоны — 5%, оборудование — 33%.

Да, конечно, имея ресурсы под ставку 13–14% годовых, мы не можем на равных конкурировать с лизинговыми компаниями, специализирующимися, скажем, на автомобилях. Они могут предложить клиентам более выгодные условия. Поэтому доля автомобилей у нас — только 17%.

Но и здесь мы не сидим сложа руки. Если не можем конкурировать в классическом автомобильном лизинге, то готовы взять на себя поставки машин компаниям каршеринга или таксопаркам. У многих наших конкурентов — лизинговых компаний, связанных с банками, тот же каршеринг — это стоп-фактор. Мы же

МАЛЫЙ И СРЕДНИЙ БИЗНЕС КРИТИЧЕСКИ НЕДОФИНАНСИРОВАН; ЛИЗИНГ ОСТАЕТСЯ ЧУТЬ ЛИ НЕ ЕДИНСТВЕННЫМ СПОСОБОМ РАЗВИВАТЬСЯ ДЛЯ ТАКИХ КОМПАНИЙ

более гибкие и имеем неплохой доход в этом сегменте, который может достигать 35% годовых. То же самое касается такси. Мы готовы с этими сегментами работать. Почему? Потому что знаем как. Мы всегда в курсе, где находятся наши автомобили, видим, как они используются. Можем даже дистанционно блокировать двигатель, если каршеринг с нами не расплачивается. Все машины — и в каршеринге, и в такси — полностью застрахованы; это дорого, и мы вынуждены поступаться частью маржи, потому что ежемесячный клиентский платеж не может быть резиновым. Но зато наши риски сведены к минимуму.

Последнее время активно начали работать с полиграфическим оборудованием. Только недавно отгрузили одному из клиентов оборудования примерно на $1 млн.

— Много ли у вас дефолтных сделок?

— Всего две. Пришлось забрать один «Мерседес-Гелендваген» и два легких грузовика «Ивеко», но здесь я не вижу никаких проблем. Это наше имущество, и если клиент не платит, мы всегда можем вернуть его себе и реализовать. В этом смысле лизинговая компания — очень привлекательный эмитент. За нашей спиной реальные активы, а не воздух. Не товар на складе или товар в обороте, а имущество, которое приносит доход. Его всегда можно потрогать.

Другой аспект состоит в том, что вскоре лизинговые компании будут регулироваться Центробанком. «Солид-Лизинг» проходит по всем показателям, включая большой уставной капитал, который на текущий момент составляет 146 млн рублей. Лизинговых компании вообще не так много, чуть более ста, и слабые компании сразу видны.

— Какова доля облигационных займов в общем объеме привлеченных вами финансовых ресурсов?

— Мы хотели поддерживать соотношение облигационных займов и банковских кредитов на уровне 50 на 50, но сейчас облигации перевешивают. 70% привлеченных нами ресурсов — это облигации (как коммерческие, так и биржевые), 30% — банковские кредиты. От банковского финансирования мы в любом случае отказываться не будем и постараемся сделать так, чтобы соотношение все же приблизилось к 50 на 50. Хотя бы потому, что мы не можем выпускать облигации «по запросу». Если мы сделали выпуск, то эти деньги довольно быстро утилизируются. Но клиенты приходят каждый день, и здесь на помощь как раз приходит финансирование со стороны банков.

— Будете ли вы получать рейтинг?

— Мы обсуждаем этот вопрос внутри компании и скорее всего будем двигаться в этом направлении. Хотя споры были жаркие: наши финансисты оспаривали экономическую целесообразность получения рейтинга, учитывая довольно значительные затраты на эту процедуру. Например, рейтинговое агентство «Эксперт РА» запросило за свои услуги более миллиона рублей. А недавно прозвучала информация, что в будущем, возможно, понадобятся два рейтинга от двух разных агентств. Это значит, что затраты нужно будет умножить на два. Вопрос: отобьются ли они за счет притока новых инвесторов? Те же институциональные инвесторы, с которыми мы общались, говорят, что им необходимы выпуски большего объема. Условно говоря, 200 млн рублей — мало, нужен миллиард. Но миллиард для нас — значительная сумма, часть денег будет простаивать, а купон все равно придется платить. С точки зрения бизнеса, это невыгодно.

Мы, безусловно, можем освоить и миллиард, но здесь включается вопрос экономической модели, чистоты сделок и закон больших чисел, в конце концов. Если завтра мы разместимся на миллиард и весь этот объем утилизируем, то через квартал нам потребуется еще один миллиард, потому что объем бизнеса теперь такой. Мы-то готовы, мы найдем новых клиентов, но готовы ли институциональные инвесторы вкладывать в наши облигации по миллиарду каждый квартал? Не начнут ли они говорить, что мы строим пирамиду? Другой вопрос: сколько наших сделок при резком наращивании объема окажутся дефолтными?

— Вы вообще следите за размещениями облигаций high yield других эмитентов? Не опасаетесь, что на волне интереса к сегменту организаторы могут размещать в том числе сомнительные компании?

— Мы активно общаемся с организаторами, которые работают на рынке облигаций high yield, и видим, что они прекрасно понимают: если протащат эмитента, который завтра ляжет, то и весь рынок повалится, как карточный домик. Такого организатора обязательно спросят: о чем ты вообще думал — только о своих комиссионных? Новые компании-эмитенты довольно тяжело принимают в этот клуб, нам, можно сказать, повезло, что мы оказались одним из первых его членов. И если уж мы вышли на биржу, значит, должны держать марку. Что и собираемся делать.

ЗА НАШЕЙ СПИНОЙ РЕАЛЬНЫЕ АКТИВЫ, А НЕ ВОЗДУХ. НЕ ТОВАР НА СКЛАДЕ ИЛИ ТОВАР В ОБОРОТЕ, А ИМУЩЕСТВО, КОТОРОЕ ПРИНОСИТ ДОХОД