

Пока нет шторма, на берегу жеджируйте риски

В последнее время основным драйвером на рынке лизинга стала железная дорога. Многие лизинговые компании ранее уже отмечали, что именно этот сегмент в прошлом году занял львиную долю портфеля. Какой вид подвижного состава наиболее востребован с точки зрения применения данной схемы финансирования и в чем заключаются основные риски как для лизинговых компаний, так и для их клиентов?

Полувагоны тормозят

Нельзя отрицать, что механизм лизинга является эффективным для всей транспортной отрасли. Правда, сложившаяся экономическая ситуация накладывает некоторые ограничения на темпы его роста.

В «Альфа-Лизинг» сообщили, что по итогам 2018 года рынок вагонов вырос как за счет увеличения объемов их выпуска, так и за счет роста цен на них, поэтому портфели компаний в абсолютном выражении также увеличились. Лизинг новых вагонов, по мнению представителя компании, составляет более 50% от общего объема бизнеса, но такие сделки приходятся на нескольких крупных игроков. В «ВТБ Лизинг» добавили, что объем нового бизнеса на рынке лизинга за прошлый год увеличился на 20%. Доля лизинга железно-

дорожного подвижного состава, как нового, так и б/ушного, заняла около четверти нового бизнеса за 2018 год и порядка 40% общего лизингового портфеля.

При условии относительной стабильности финансовой инфраструктуры железнодорожный рынок будет и дальше расти. При этом основные сделки, которые дадут увеличение, уже заключены. В «ВТБ Лизинг» прогнозируют умеренный прирост рынка в 2019 году. А вот темпы роста лизинга в сегменте полувагонов сократятся по сравнению с 2018-м по причине закономерного насыщения рынка. Это не значит, что вагоны теряют свою популярность. Так, генеральный директор ООО «УК «Мечел-Транс» Алексей Лебедев отметил, что в данном сегменте пока более активным спросом

пользуется обычный универсальный полувагон. «В перспективе в составе парка и, соответственно, в пакете лизинговых сделок будет увеличиваться доля полувагонов повышенной грузоподъемности», – сообщил он. По его словам, в случае если экспортные цены на уголь останутся стабильными, операторы продолжают пополнять парк полувагонов и наращивать в них долю инновационных, объем перевозок будет увеличиваться, соответственно, и спрос на лизинг вагонов останется стабильно высоким.

«Мы полагаем, что несмотря на сложности железнодорожный рынок будет расти – при условии относительной стабильности финансовой инфраструктуры. Причем наибольшую активность проявляют грузоотправители, которые

ТОЧКА ЗРЕНИЯ

РУСТЕМ МУХАМЕДОВ, ГЕНЕРАЛЬНЫЙ ДИРЕКТОР «РЕГИОН ЛИЗИНГ»

– Сильная конкуренция в отрасли стимулирует операторов подвижного состава к поиску источников максимально эффективного финансирования. С целью не задействовать в процессе покупки вагонов собственные денежные средства свое предпочтение они, как правило, отдают механизму лизинга, привлекая таким образом более длинные по сравнению с кредитом деньги.

Понятно, что сегодня операторские компании активно используют это преимущество. Лучшее тому подтверждение – рост рынка лизинга железнодорожного состава на 20% по итогам прошлого года. При этом эффективность лизинга напрямую не связана с какой-то конкретной отраслью. Это механизм, который дает возможность российскому бизнесу развиваться, предоставляя долгосрочное финансирование и налоговые преференции. Поэтому лизинг будет эффективен в любой отрасли и с любым предметом лизинга, разрешенным на законодательном уровне, будь то вагоны, речные и морские суда, легковые автомобили или любые другие виды транспорта. Поэтому нам, как лизинговой компании, непринципиален вид деятельности наших клиентов. Решение о финансировании принимается после рационального взвешивания финансовых и нефинансовых рисков.

Если говорить о типах подвижного состава, которые будут пользоваться наибольшей популярностью с точки зрения лизинга, то, по прогнозам, в ближайшие 2–3 года рынок грузовых железнодорожных перевозок ждет нехватка специализированного подвижного состава. А значит, в этом сегменте будет расти спрос.

В качестве перспективных мы считаем несколько типов таких



вагонов. Это зерновозы, фитинговые и универсальные платформы, цистерны для перевозки светлых и темных нефтепродуктов.

Напротив, полувагоны становятся все менее интересными, с точки зрения лизингодателя. Рынок начинает перенасыщаться, ставки аренды и стоимость вагона – на пике. В среднесрочной перспективе растут риски дефолта по полувагонам и следующего за этим изъятия имущества, купленного по максимальной цене. На фоне падения рынка

для лизинговых компаний такие сделки с высокой долей вероятности могут стать убыточными. На наш взгляд, финансирование полувагонов уже сейчас требует большего авансирования со стороны лизингополучателя.

Наша компания ведет достаточно консервативную политику в отношении финансирования подвижного состава. Принимая решение, мы анализируем не только финансовое состояние клиента, но и ситуацию на рынке железнодорожных перевозок, текущие и исторические значения ставок аренды вагонов.

И после тщательного анализа определяем оптимальный лизинговый платеж.

Время показало, что мы выбрали верную стратегию. Рациональный риск-менеджмент позволил нам пережить последние кризисы отрасли без дефолтов лизингополучателей.

В 2019-м рынок лизинга по-прежнему будет расти, однако на подобные рекорды, которые мы наблюдали в последние 2 года, уже не рассчитываем. 2018 год рынок лизинга отработал на максимальных оборотах. Однако в текущем году на фоне замедления роста российской экономики снижается активность во всех ее сегментах. Прирост, безусловно, будет, но в пределах 13–15%.

ТОЧКА ЗРЕНИЯ



АЛЕКСАНДР СТОРОЖЕВ,
ЗАМЕСТИТЕЛЬ ГЕНЕРАЛЬНОГО ДИРЕКТОРА
ПО РАЗВИТИЮ И ИНВЕСТИЦИЯМ
АО «НОВАЯ ПЕРЕВОЗОЧНАЯ КОМПАНИЯ»
(ВХОДИТ В ГРУППУ GLOBALTRANS)

– На мой взгляд, с точки зрения инструмента финансирования (а именно таковым является лизинг) нет принципиальной разницы между различными типами вагонов. Поэтому перспективы лизинга

напрямую связаны с состоянием рынка железнодорожных вагонов в целом и стратегиями развития отдельных операторских компаний в частности. Что касается нас, группа Globaltrans придерживается стратегии конъюнктурного роста: когда мы видим, что открываются новые сегменты операторского рынка или рынок, на котором мы традиционно работаем, имеет устойчивые перспективы роста, мы инвестируем. В приоритете – обеспечение потребностей якорных клиентов.

В 2018 году группа Globaltrans приобрела 4,8 тыс. вагонов различных типов: полувагоны, платформы, танк-контейнеры. Но основной фокус был сосредоточен на полувагонах (3,9 тыс. ед). Данные инвестиции позволяют усилить ресурсный потенциал группы, обеспечить вагонами долгосрочные контракты и создать условия для дальнейшего развития бизнеса.

Всего в эксплуатации НПК – более 44 тыс. полувагонов. Общий парк группы Globaltrans по итогам 2018-го превысил рекордные 69 тыс. ед. Средний возраст собственного парка АО «НПК» – менее 9 лет, парка Globaltrans – около 11 лет.

Да, в этом году мы пока планируем по группе в целом приобретение до 2 тыс. ед., сместив фокус с полувагонов на нишевые проекты. При этом компания будет рассматривать предложения как на первичном, так и на вторичном рынке.

Лизинг оцениваем как эффективный инструмент финансирования и не исключаем его использования при покупке подвижного состава на первичном рынке. Для нас каждый реализуемый проект должен отвечать определенным критериям эффективности. Прежде всего это срок окупаемости инвестиций, а также приемлемый уровень доходности на вложенный капитал.



ИВАН БЛАГОДАТКИХ,
ЗАМЕСТИТЕЛЬ ГЕНЕРАЛЬНОГО ДИРЕКТОРА
ПАО «ТРАНСФИН-М»

– С моей точки зрения, в 2019 году рынок лизинга продолжит свое развитие, однако темпы немного снизятся. Это связано с тем, что рынок полувагонов перенасыщен, а грузовая база в целом не сможет расти каждый год на необходимые 2–3% из-за инфраструктурных ограничений. Наиболее востребо-

ванный подвижной состав на сегодня – зерновозы, фитинговые платформы и крытые вагоны. Они показывают наилучшую динамику и имеют стабильно высокие темпы списания на ближайшие годы.

Сегодня и в перспективе 2–3 лет для лизинга могут быть интересны и нефтебензиновые цистерны. Наименее интересны – универсальные платформы и полувагоны. Наибольшую активность по обновлению парка проявляют экзитивные компании СУЭК и УГМК, а также операторы специализированного подвижного состава. Независимые операторы, особенно в сегменте полувагонов, занимают выжидательную позицию и стремятся снизить свою долговую нагрузку, а не наращивать инвестпрограммы. С учетом опыта предыдущего кризиса полувагонов в 2014–2016 гг. лизинговые компании при структурировании лизинговых сделок существенно увеличили авансовый платеж, что дало возможность снизить размер лизинговых платежей и сформировать их на комфортном для операторов уровне. Это позволяет операторам иметь существенный запас в случае возможного снижения стоимости вагонной составляющей.

на фоне увеличения платы за перевозки стремятся взять новые вагоны в свое управление. Неплохим подспорьем для роста рынка со стороны государства было бы упрощение процедуры регистрации вагонов через введение электронного документооборота. Таким образом, все стороны лизинговой сделки могли бы существенно экономить время и трудозатраты», – уточнил директор по корпоративному бизнесу ГК «Альфа-Лизинг» Андрей Барков.

Высота под угрозой?

В то же время именно с экспортом угля некоторые эксперты связывают риски возникновения сложностей с оплатой платежей. Директор группы корпоративных рейтингов АКРА Максим Худалов пояснил, что сегодня ставки на аренду вагонов находятся на уровне 2,5 тыс. руб./сут. за полувагон, 950 руб./сут. за цистерну, 1850 руб./сут. за крытый вагон и от 1,3 до 2,1 тыс. руб./сут. за платформы. На его взгляд, ставки на полувагоны и платформы в целом позволяют инвесторам расплачиваться с лизингодателями. (В сегменте цистерн дела обстоят хуже: здесь с учетом более высокой стоимости парка и специфики его оборота текущих ставок может быть недостаточно для оплаты лизинговых платежей.)

«Основной интерес участников рынка сейчас к полувагонам для перевозки угля. Тренд таит в себе риски – с учетом снижения цен на уголь на европейских рынках. Есть опасения столкнуться с каскадным падением арендной платы за полувагоны, как это было в 2014–2016 гг., и тогда пользователям вагонов станет труднее рассчитываться с долгами», – пояснил М. Худалов. Поэтому необходимо внимательно следить за динамикой цен на уголь – серьезным фактором, влияющим на объем погрузки на сети, а также учитывать факт постепенного насыщения рынка, добавили в АО «Газпромбанк Лизинг».

Заместитель генерального директора ИПЕМ Владимир Савчук подтвердил, несмотря

на высокие ставки аренды и предоставления грузовых вагонов, что позволяет их владельцам оплачивать услуги лизинговых компаний в полном объеме, существует риск возникновения финансовых трудностей уже в кратко- или среднесрочной перспективе у тех владельцев вагонов, которые закупили парк по лизинговым схемам на пике цены. «В настоящее время объемы поставок на сеть новых полувагонов существенно превышают технологическую потребность в обновлении парка и росте грузоперевозок. Но в дальнейшем профицит парка может привести к тому, что ставки операторов снизятся до уровня, который создаст трудности для ряда владельцев новых грузовых вагонов», – прокомментировал В. Савчук.

Однако сейчас для операторов позитивный период. «Компании находятся на том уровне дохода, который достаточен для закупки вагонов. Мощности вагоностроительных предприятий загружены, и ограничением в данном случае является, скорее, не спрос, а нехватка запчастей, прежде всего колесных пар. Безусловно, существенное повышение стоимости ремонта и приобретения парка повлияет на итоговую прибыль операторов (так же как и негативные тренды по стоимости угля). Но, тем не менее, их доходность остается на достаточном уровне, позволяющем обслуживать кредитные и лизинговые обязательства. Поэтому особой специфики закрытия лизинговых сделок в нынешних условиях мы не видим, хотя можно отметить некоторое усложнение структуры проектов», – уточнил генеральный директор АО «Газпромбанк Лизинг» Максим Агаджанов.

По его словам, операторы очень внимательно работают над сокращением издержек плюс предъявляют дополнительные требования к проектам: многие сделки более сложные, но в то же время интересные по структуре обеспечения. Лизинговые компании, в свою очередь, способны предложить структуру

ТОЧКА ЗРЕНИЯ

МАРГАРИТА КРИВЧИКОВА,
ДИРЕКТОР УПРАВЛЕНИЯ Ж/Д
И НЕДВИЖИМОСТИ
АО «СБЕРБАНК ЛИЗИНГ»



– Если мы говорим о текущем моменте, то с учетом высокого уровня арендных ставок на полувагоны лизингополучатели весьма успешно справляются с лизинговыми платежами. Однако что в перспективе? Ситуация, например, с полувагонами такова: парк близок к балансу, цены на вагоны за последние 3 года взлетели на 60% и достигли исторического максимума, цены на ремонт выросли из-за дефицита колесных пар, в то же время ситуация на рынке угля нестабильна. Это может привести к дисбалансу между входящим потоком от аренды, оперирования и лизинговыми платежами.

В свою очередь, «Сбербанк Лизинг» очень внимательно следит за показателем LTV, поэтому в 2019 году мы не ожидаем большого значительного увеличения своего портфеля за счет реализации сделок с новыми вагонами (с учетом их высокой стоимости). Другой нюанс: мы отмечаем увеличение количества досрочных закрытий договоров лизинга по железнодорожным составам. Это обусловлено разными факторами: переходом парков от одного владельца к другому, изменением стратегий развития компаний (как лизинговых, так и оперирующих), потребностью лизингополучателей к снижению долговой нагрузки путем рефинансирования парков на более выгодных условиях. Поэтому на данный момент досрочное закрытие лизинговых сделок – это нередкое явление на рынке.

проекта не с позиции единичной сделки, а с позиции помощи в выстраивании бизнеса, предлагая наиболее комфортные условия с учетом специфики рынка.

ЭНЕРГЕТИК ДЛЯ ОПЕРАТОРОВ

Однако только полувагонами рынок лизинга не ограничивается. Генеральный директор компании «Евросиб СПб – транспортные системы» Иван Атемасов сообщил, что в прошлом году компанией было законтрактовано 500 фитинговых платформ, а на текущий год – уже более 1,2 тыс. ед. Причем значительная часть – именно с применением лизинга. В дальнейшем перспектива будет связана с вагонами, нормативный срок службы которых превысит 30 лет, на условиях финансового лизинга сроком свыше 10 лет. Речь идет о платформах, крытых вагонах и полувагонах.

В лизинговых компаниях перспективы развития бизнеса также связывают со специализированным подвижным составом. «Уже достаточно продолжительный период наблюдается тенденция по увеличению спроса на хопперы, специализированные крытые вагоны и платформы», – пояснили в «Альфа-Лизинге».

Интересны и зерновозы, отметили в «Газпромбанк Лизинг». Их списание осуществляется довольно быстрыми темпами, а высокий урожай требует дополнительных объемов и выполнения уже списанного парка. В свою очередь, в «ВТБ Лизинг» отметили, что на текущий момент наблюдают спрос на лизинг абсолютно всех типов подвижного состава – от полувагонов до цистерн для перевозки кислот или жидкого пека. Причем наиболее востребованными являются, безусловно, полувагоны, а также вагоны-хопперы. Впрочем, в компании подтвердили тенденцию активного роста спроса на крытые вагоны и фитинговые платформы (с учетом развития контейнеризации и транзита).

«На данный момент ставки на предоставление большинства видов подвижного состава позволяют операторам не только оплачивать лизинговые платежи, но и накапливать средства для дальнейшего обновления или расширения парка. Мы прогнозируем умеренный прирост рынка лизинга в 2019 году. Вагоностроительные заводы в последнее время работают на полную мощность. Некоторые из них уже законтрактованы на 2020–2021 гг. Однако инвестпрограммы, использующие лизинг для обновления парка, пока носят достаточно сдержанный характер», – сообщил генеральный директор АО «ВТБ Лизинг» Дмитрий Ивантер.

Что же до наименее интересного с точки зрения лизинга подвижного состава, то, по мнению И. Атемасова, здесь в зоне риска – вагоны с периодом эксплуатации

операторам приходится приобретать подвижной состав по очень высоким ценам. Ведь только весной текущего года цены на наиболее ходовые модели выросли на 20%. Основная причина – увеличение стоимости комплектующих. Подскочили в цене прежде всего литые детали (колесные пары, тележки вагонов) и прокат. Таким образом, сейчас рынок пополняется парком, который может стать самым дорогим за последние годы, особенно если нынешний разогрев вагоностроения в дальнейшем сменится спадом.

Тогда по какой цене дорогой лизинговый подвижной состав пристраивать в работу? Какой на сети сложится спрос и предложение на новые вагоны? И учитывают ли эти риски лизинговые компании на перспективу? Безусловно, сейчас, как считают эксперты, у операторов накоплен запас прочности. Вместе

БОРЬБА ЗА КЛИЕНТОВ ЗАСТАВЛЯЕТ ИГРОКОВ СЕЙЧАС, С ОДНОЙ СТОРОНЫ, ЩЕПЕТИЛЬНЕЕ ОТНОСИТЬСЯ К КАЧЕСТВУ ЗАКЛЮЧАЕМЫХ СДЕЛОК, А С ДРУГОЙ – ПРОЯВЛЯТЬ ГИБКОСТЬ

менее 22 лет. В частности, цистерны под агрессивную химию (18 лет), классические полувагоны (22 года), нефте- и бензиновые цистерны. Максимальный эффект финансового лизинга достигается с применением 3-й амортизации, а текущее соотношение рыночной стоимости нового вагона и доходной ставки оперирования формирует потребность в 10–15-летнем сроке лизинга. Большинство же лизинговых компаний предлагают 7-летний срок.

Что нового в конце тоннеля?

Итак, на данный момент рынок железнодорожного лизинга не только восстановился, но и пошел в рост после спада в 2016 году, который, напомним, случился как раз из-за волатильности сделок. Вагоностроительные заводы загружены заказами. И, судя по всему, даже больше, чем это требуется рынку. Несмотря на это

с тем наиболее прозорливые игроки обращают внимание на новые виды рисков. Например, способны ли потребители в дальнейшем наращивать объемы погрузки, несмотря на повышение ставок на предоставление вагонов? Как показали результаты анкетирования грузовладельцев, которое проводит журнал «РЖД-Партнер» в рамках исследования «Индекс качества услуг на железнодорожном транспорте», оценка респондентами стоимости услуг компаний-операторов, в основе которой лежит уровень ставки на услуги, не только не снизилась, но и, наоборот, в I квартале текущего года повысилась по сравнению с аналогичным периодом прошлого года на 2 п. п., а по сравнению с IV кварталом 2018-го – на 1 п. п. Грузоотправители в целом смирились с нынешним уровнем ставок. На их понижение операторы пока не идут.

Таким образом, хотя и сложился баланс интересов грузовладельцев и операторов, тем не менее он достаточно хрупкий. А дальше ожидается выплеск нового и очень дорогого подвижного состава. Например, один только «Модум-Транс» приведет на сеть 10 тыс. таких вагонов. Если их предложат по соответственно высокой цене, то это, скорее всего, отразится на объемах погрузки. В апреле 2019 года уже прозвучал тревожный звонок: впервые за последние 2 года объем погрузки на сети РЖД просел. И потянул вниз целый ряд других показателей.

Правда, воздействие этого фактора на уровень ставки операторов может быть размыто некоторым дефицитом тяги и влиянием узких мест на наиболее загруженных участках железнодорожной инфраструктуры. Тогда вагоны где-то встанут, и образование локальных дефицитов подвижного состава сохранится. С одной стороны, это будет способствовать тому, что операторы смогут выгодно пристроить новые лизинговые вагоны в работу. Но с другой – у них из-за простоев может снизиться прибыль. Так или иначе, операторам крайне сложно будет в условиях складывающегося профицита парка удерживать высокую ставку на вагон, что создаст риски для лизинговых компаний.

Однако весьма отраднo, что они воспринимают его сквозь призму опыта предыдущего кризиса в 2014–2016 гг. и уже вносят поправки в структурирование сделок. Например, многие уве-

личили аванс, но при этом постарались эту неприятность подсластить более комфортным для операторов графиком текущих платежей. Другие хеджировали риски за счет усиления требований к обеспечению финансовой устойчивости лизингополучателя. На витрине появляются и новые продукты, позволяющие клиентам встроиться в уровень доходности бизнеса, требуемый для заключения сделки. Отмечено также введение дополнительных условий по обеспечению ликвидности предмета лизинга. Это приводит к расширению спектра показателей риск-менеджмента лизингодателей. Например, ими сейчас более детально изучается поведение клиента на рынке по отношению к партнерам и его модель управления парком. Кроме того, тщательно прорабатываются условия, при которых лизингодатель может принять решение о переходе парка в управление лизинговой компании при досрочном расторжении сделки.

САМ СЕБЕ КОРОЛЬ

Кстати, в последнее время проявились случаи, когда лизинговые компании сами брались за оказание услуг оперирования. И это тоже свидетельство ужесточения их требовательности. Ведь в целом, как отмечают специалисты, прежде всего связанные с банковским капиталом, самостоятельное управление парком все-таки не является основной задачей лизинговой компании. И все же такая мо-

дель присутствует на рынке. «Подобное решение требует существенных затрат, содержания большого штата и многих не характерных для лизинговой компании функций. Поэтому мы исходим из необходимости грамотного структурирования проекта, при котором лизингополучатель в период падения рынка сможет производить необходимые платежи по лизингу, а в период роста рынка – снижать долг опережающими темпами. Тем не менее мы для себя приняли решение о необходимости наличия соответствующих компетенций, программного обеспечения и необходимых договоров, чтобы самостоятельно управлять парком в случае негативного развития событий, а в периоды стабильности – предлагать дополнительный сервис клиентам», – отметил представитель «Газпромбанк Лизинга».

Причем при структурировании сделок компании принимают во внимание риски волатильности на рынке подвижного состава, риск снижения доходности операторов и риск сокращения объемов перевозок. «Имея за плечами обширный опыт заключения договоров лизинга с вагонами, сейчас мы структурируем договоры таким образом, чтобы нашему клиенту всегда хватало своей выручки для обслуживания платежей даже с учетом прогнозируемых падений на железнодорожном рынке. Правда, текущие реалии диктуют нам несколько специфических факторов, наиболее очевидными из них являются



фактическое отсутствие государственного субсидирования приобретения нового подвижного состава и рост цен на вагоны, который существенно увеличивает сроки их окупаемости, что особенно затрагивает некоторые типы вагонов с сезонной загрузкой. Кроме того, для большинства лизинговых компаний и их клиентов характерен достаточно осторожный подход к вопросу приобретения новых парков», – добавил А. Барков.

На данный момент рынок железнодорожного лизинга не только восстановился, но и пошел в рост после спада в 2016 г., который, напомним, случился как раз из-за волатильности сделок. Вагоностроительные заводы загружены заказами. И, судя по всему, даже больше, чем это требуется рынку

В компании видят риски и стремятся их хеджировать. В кризисной ситуации лизинговые компании пользуются различными рычагами, включая и аренду, и управление, и продажу, и даже разделку вагонов. Однако самым эффективным способом преодоления будущих кризисов является правильное структурирование сделок «на берегу» (когда в море еще нет шторма), стремление к паритету между разумной амортизацией долга по лизингу и уровнем текущего платежа, который позволит лизингополучателям также обеспечить свою финансовую безопасность и исполнять свои обязательства по договору лизинга независимо от колебаний рынка.

С одной стороны, многие компании предлагают клиентам сделки на условиях финансового лизинга: у них даже в договорах может быть прописано, как передаваемый в лизинг объект забирать в управление. Такие игроки склонны, скорее, накладывать финансовые санкции на лизингополучателя. У них нет ни ресурса, ни желания забирать предмет лизинга и работать с ним. С другой стороны, имеется и часть компаний, кото-

рые располагают и ресурсами, и компетенциями в работе с лизинговыми объектами. Они готовы и способны в случае неплатежей забрать предмет лизинга и передать его другому контрагенту. Обе эти модели имеют право на жизнь, и их предполагается учесть при реформе лизинговой деятельности. В частности, в Гражданском кодексе РФ планируется четче прописать право лизингодателя забрать обратно предмет, отданный в операционный лизинг.

В некоторых случаях это может потребоваться. Например, «ВТБ Лизинг» детально прорабатывает потенциальные риски, в том числе связанные с возможной неплатежеспособностью клиентов. В зависимости от конкретного случая риски хеджируются по-разному: например, посредством привлечения поручительств и иных форм обеспечения финансово устойчивых компаний или уплаты лизингополучателем повышенного аванса по сделке. Принятие решения о переходе парка в управление лизинговой компании при досрочном расторжении сделки также зависит от многих факторов. Так, «ВТБ Лизинг» рассматривает ликвидность предмета лизинга на рынке, наличие поручителей, взаимоотношения клиента с другими участниками и другие детали.

Иногда лизинговая компания может взять парк в управление, в том числе через создание СП. Такая схема оказывается лучше прямой передачи вагонов в аренду операторам или безденежной сделки, предполагающей передачу лизинговых обязательств. Дело в том, что поступления от аренды не обеспечивают лизинговых платежей в полном объеме. Прямая передача лизинговых обязательств иногда невозможна из-за высокого совокупного долга оператора и наличия у него кредитных обязательств, а также обязательств перед связанными сторонами.

Вместе с тем к подобным рокировкам всегда достаточно скептически относи-

лись в антимонопольном ведомстве. Там полагают, что решать проблемы отдельных компаний целесообразно не за счет консолидации парка под одной крышей, а путем повышения эффективности и оборачиваемости вагонов на сети.

О ПОЛЬЗЕ ЛИБЕРАЛИЗАЦИИ

Итак, какой же из всего сказанного можно сделать вывод? Снижение темпов роста железнодорожного сегмента лизинга в 2019 году имеет под собой объективные причины. Они уходят корнями в сложившуюся ситуацию на рынке. Однако спрос на железнодорожный лизинг охлаждает также стремление лизинговых компаний к хеджированию рисков, что влечет за собой повышенный уровень требований к клиентам. Вместе с тем это, наверное, и позитивный момент: сложный период в экономике в предыдущие годы заставил лизингодателей глубже разобраться в специфике данного рынка и нарастить компетенции в части оценки качества обслуживания, обеспечения движения и ремонта вагонов их приобретателями. Положительную роль для железнодорожного сегмента играет и усиление позиций ведущих лизинговых компаний за счет реструктуризации их портфелей.

Борьба за клиентов заставляет игроков, с одной стороны, щепетильнее относиться к качеству заключаемых сделок, а с другой – проявлять гибкость. В отличие от прошлых лет, они охотнее идут навстречу клиентам в подборе продуктов, по которым операторы способны расплатиться.

Об оздоровлении рынка свидетельствует и то, что собственники подвижного состава стали реже стремиться выкупать лизинговый парк, чтобы потом переформировать его в кредит. Такой финансовый маневр применялся, например, в 2016 году, когда клиентам требовалось оптимизировать имеющиеся у них ресурсы для текущего содержания вагонов в условиях острой нехватки оборотных средств. Правда, своего рода исключением стали крытые вагоны и нефтебензиновые цистерны. Для них речь, скорее, идет о возвратном лизинге, рефинансировании действующих обязательств или сделках, направленных на консолидацию рынка. Все это вместе взятое указывает на то, что сейчас операторское сообщество находится в достаточно устойчивом экономическом положении, несмотря на наличие определенных рисков. И регулировать процессы в этом сегменте следует крайне осторожно. А точнее, рынок сам себя отрегулирует. И это наглядно демонстрирует сегмент железнодорожного лизинга.

**АЛЕКСАНДРА МОЖАРОВСКАЯ
АЛЕКСАНДР СОЛНЦЕВ**

