

Наличие и использование производственных финансовых инструментов - своп-контрактов, позволяющих снизить риски и получить дополнительный эффект в применении лизинговых операций

© 2009 О.Е. Медведева, А.А. Аюпов
Тольяттинский государственный университет

Рассматривается вопрос использования производственных финансовых инструментов - своп-контрактов, позволяющих снизить риски и получить дополнительный эффект в применении лизинговых операций.

Ключевые слова: лизинг, лизинговые операции, производные финансовые инструменты, своп-контракт, облигационный заем, финансовые риски, страхование финансовых рисков.

В настоящее время на рынке лизинговых услуг работает большое количество лизинговых компаний, число которых постоянно растет. В Приволжском Федеральном округе по объему освоения нового бизнеса можно выделить 20 крупных лизинговых компаний. Данные компании способны привести в движение высвобождающиеся производственные мощности и значительно удовлетворить потребности промышленных и коммерческих предприятий в использовании оборудования (имущества). Причем при дефиците финансовых ресурсов эти структуры способны дать новый импульс многим предприятиям, обеспечив технологическое оснащение их производства, т.е. заложить основы выхода из кризиса и будущего экономического подъема.

Согласно федеральному закону "О лизинге" от 29 октября 1998 г. № 164-ФЗ, лизинг - это совокупность экономических и правовых отношений, в соответствии с которыми лизингодатель обязуется приобрести в собственность указанное лизингополучателем имущество у определенного им продавца и предоставить лизингополучателю это имущество за плату во временное владение и пользование с правом последующего выкупа.

В лизинге обеспечивается реализация принципов срочности, возвратности и платности, что внешне соответствует кредитным отношениям и по своему содержанию сохраняет сущность кредитной сделки.

Важнейшей и отличительной характеристикой лизинга в сравнении с коммерческим кредитом или продажей в рассрочку является то, что имеет место разграничение прав собственности на предмет лизинга. При коммерческом кредите или продаже в рассрочку собственность на предмет лизинга переходит на правах владения, пользования и ограниченного, до полной оплаты, распоряжения. Предметы же лизинговых операций передаются лизингополучателю только на правах пользования, при этом собственником имущества по лизингу является лизингодатель.

Развитие лизинговых отношений в значительной степени зависит от определения источников финансирования. Традиционными источниками являются собственные средства лизингодателя (см. табл. 1). Однако нехватка собственных средств при увеличении объема лизинговых сделок может стать препятствием на пути успешного развития лизинговой компании.

Из табл. 1 видно, что значительное место в системе финансирования лизинговых операций занимает банковское кредитование (сумма краткосрочных и долгосрочных займов равна 71,7% в 2007 г. и 77,4 % в 2008 г.). В качестве лизингодателя обычно выступают лизинговые компании, которые во многих случаях представляют собой дочерние компании крупных банков. При этом банки финансируют операции и независимых лизинговых компаний, предоставляя им

Таблица 1. Источники финансирования лизинговых операций, %

Источники финансирования	2007 г.	2008 г.
Собственные средства	13,3	10,8
Краткосрочные кредиты	10	11,9
Долгосрочные кредиты	61,7	65,5
Векселя	2,9	2
Облигации	0,9	1,6
Займы юридических лиц	6,8	5,8
Займы физических лиц	1,2	0,1
Прочие источники	3,2	2,3

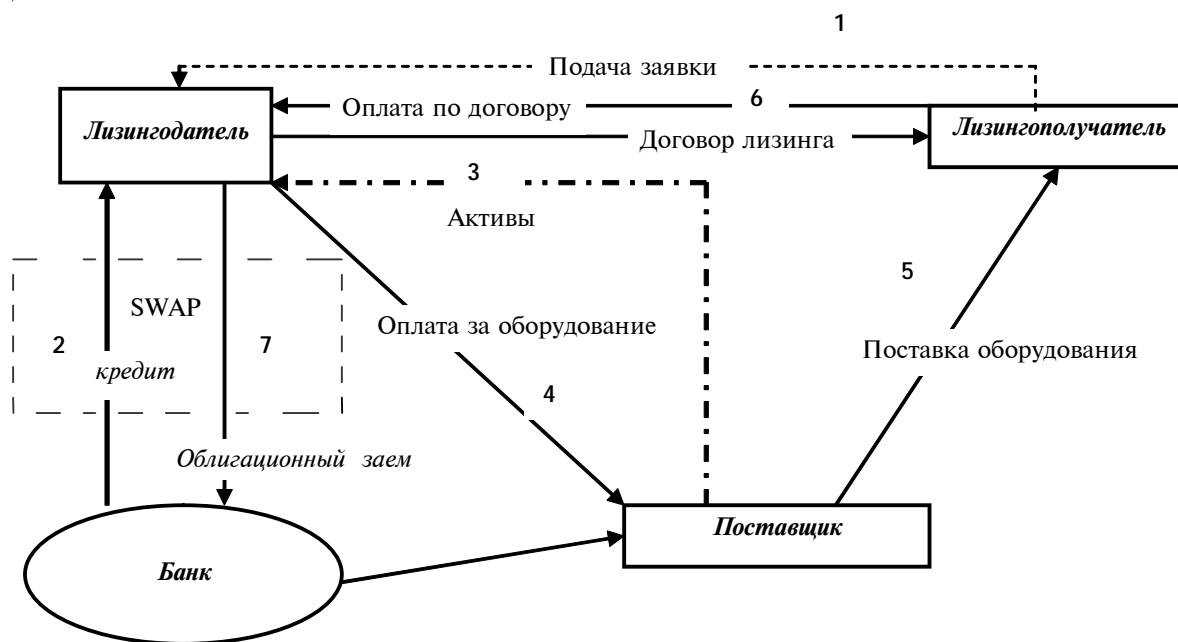


Рис. 1. Схема взаимодействия участников лизинговой операции

кредиты (как свидетельствует зарубежный опыт, за счет данного источника формируется до 75% ресурсов лизинговых компаний). Предоставляя ресурсы и участвуя в капитале лизинговых компаний, банки косвенно участвуют в лизинговых операциях. Коммерческие банки могут и напрямую участвовать в лизинговых операциях, для этого они образуют в своем составе лизинговые службы.

У банковского кредита есть недостатки. Одним из главных недостатков можно назвать отрицательное влияние займа на финансовый результат деятельности предприятия при анализе баланса. Увеличение суммы займов от сделки к сделке делает лизинговую компанию зависимой от финансовых вложений банка. В определенный момент возможен случай, когда банк станет зависимым от платежей данного заемщика. Во избежание такой ситуации банк вынужден ограничить общий лимит кредитования одного заемщика и, как следствие, также ограничить объем лизинговых сделок компании. Кроме того, не только лизингодатель, но и банк, предоставляющий кредит, интересуется финансовым состоянием лизингополучателя.

В отличие от договора купли-продажи, по которому право собственности на товар переходит от продавца к покупателю, при лизинге право собственности на предмет аренды сохраняется за арендодателем, а лизингополучатель приобретает лишь право на его временное использование. По истечении срока лизингового договора лизингополучатель может приобрести объект сделки по согласованной цене, продлить лизин-

говый договор или вернуть оборудование владельцу.

Между тем взаимодействие банка и лизинговой компании не ограничивается лишь банковским кредитованием, как источником финансирования лизинговых операций. Анализ ресурсной базы лизинговых компаний позволяет выявить и другие источники, в том числе привлечение средств посредством инструментов фондового рынка, например производных ценных бумаг, к которым относятся, как уже было сказано выше, своп-контракты.

Рассмотрим модель применения своп-контрактов в финансировании лизинговых операций. В качестве примера возьмем приобретение в лизинг 40 автобусов марки ЛиАЗ - 5256.26 для городского округа Жигулевск.

Транспортные средства, эксплуатирующиеся на городских маршрутных перевозках городского округа, полностью выработали свои ресурсы. Поэтому возникла необходимость обновления транспортного парка городского округа (г.о.) Жигулевск.

На первом этапе (см. рисунок) мэрия г.о. Жигулевск подает заявку в ООО "РМБ-Лизинг" (см. табл. 2) на приобретение 40 автобусов марки ЛиАЗ. Проводится подготовительная работа по заключению юридических соглашений (договоров). Этому предшествует подробное изучение всех условий и особенностей сделки. После оформляются: заключение о платежеспособности лизингополучателя и эффективности лизингового проекта; заказ-наряд, направляемый поставщику оборудования лизингодателем.

Таблица 2. Çауаеа í à ì òeì aðòòáí eà ààòî áóñî à

Наименование	Исходные данные
Количество автобусов	40
Стоимость ЛиАЗ 5256.26	3 375 000 руб.
Стоимость 40 автобусов	135 000 000 руб.
Необходимая сумма	94 500 000 руб.
Финансирование	Лизинг в ООО "РМБ-Лизинг"
Срок лизинга	36 месяцев
Первоначальный взнос	30% от общей стоимости
Банковская ставка	20%
Маржа лизинговой компании	4%
Лизингополучатель	Мэрия городского округа Жигулевск
Лизингодатель	ООО "РМБ-Лизинг"
Банк	ЗАО "ФИА Банк"

Лизинговая компания ООО "РМБ-Лизинг" была создана Русским международным банком в 1997 г. В настоящий момент компания является одной из ведущих универсальных лизинговых компаний и занимает прочные конкурентные позиции на всех сегментах рынка лизинговых услуг. Диверсифицируя свою деятельность, компания делает значительные инвестиции в различных отраслях экономики, осуществляет лизинговое финансирование техники, оборудования и транспортных средств практически без ограничений по всей территории Российской Федерации.

На втором этапе лизинговая компания (лизингодатель) обращается в ЗАО "ФИА-Банк" за кредитом, в последующем на денежные средства которого будет приобретено оборудование в собственности. Первоначальный взнос по договору лизинга составит 40 500 000 руб. Сумма кредита 94 500 000 руб.

ЗАО "ФИА-Банк" начал свою работу в 1993 г. Согласно данным журнала "Дело" ЗАО "ФИА-БАНК" по итогам 2008 г. имеет следующий рейтинг по основным показателям работы (табл. 3).

Банк, выдавая ссуду в денежной форме, стремится иметь ее обеспечение. Лизинговые операции являются альтернативой долгосрочного кредитования. В случае задержки в погашении ссуды необходимо осуществить достаточно сложную процедуру реализации имущества, на которое могут претендовать и другие кредиторы заемщика. При лизинговых отношениях лизингодатель (в нашем примере это ООО "РМБ-Ли-

зинг") передает объект обеспечения (он же объект лизинга) в распоряжение лизингополучателя (мэрия городского округа Жигулевск), но при этом сохраняет право собственности на этот объект. В результате получается, что в банке по лизинговым договорам имущество находится в "опосредованной собственности" и в случае наступления неблагоприятных событий для банка вернуть имущество будет проблематично. В этой связи требуется дополнительное обеспечение банковского кредита.

Современная финансовая инженерия уделяет большое внимание проблеме страхования финансовых рисков посредством производных финансовых инструментов, таких, как фьючерсы, опционы, свопы и т.д. Ценные бумаги данного вида не могут существовать при отсутствии базового инструмента, более того, если по какой-либо причине прекратится торговля базовым инструментом, прекратится и обращение производного.

С нашей точки зрения, применение своп-контрактов в лизинговых сделках позволит уменьшить риск, связанный с "опосредованным правом собственности" на имущество.

При разработке стратегии финансирования лизинговая компания может подумать и о выпуске долговых ценных бумаг - облигаций. Обычно выпуск и продажа облигаций осуществляются лизинговыми компаниями для привлечения дополнительных денежных средств и исходя из долгосрочного планирования развития

Таблица 3. Ðàéòeì à ÇÀĬ "ÔËÀ-ÀĀĬ Ê" ĩĥ eòĭ ààĭ 2008 à.

Наименование рейтинга	Место в рейтинге
Удобный розничный банк, работающий в Самарской области	1
По размеру остатков на счетах физических лиц	5
По размеру кредитных вложений	6
По размеру валюты баланса	7
По размеру капитала	9
По размеру прибыли	10
По размеру остатков на счетах юридических лиц	11

лизинговой компании. Выпуск облигаций должен быть обеспечен ликвидным имуществом компании, для того чтобы рынок их принял как ликвидный актив и инвестор был уверен в получении процентов.

В нашем примере лизинговое имущество (автобусы) учитывается на балансе лизингодателя по стоимости приобретения за вычетом первоначального взноса (94 500 000 руб.). Под эти активы лизингодатель имеет возможность сформировать облигационный заем и обменять его на обязательства по банковскому кредиту.

В настоящее время большинство инвесторов воздерживаются от приобретения корпоративных облигации из-за невозможности корректно оценить риск данного вложения по причине недостаточной прозрачности эмитентов. В нашем случае перед тем как выпустить облигации и обменять их на обязательства по банковскому кредиту, эмитент (ООО "РМБ-Лизинг") обсуждает все условия с банком, особенно в части требования к обеспечению этих бумаг.

Поскольку облигационный заем выражает отношения по поводу возвратного движения ссуженной стоимости, он по своей сути и назначению схож с банковской ссудой. В этой связи следует заметить, что право на эмиссию облигаций может быть предоставлено только таким компаниям, которые отвечают требованию кредитоспособности.

Обмен обязательств по кредитному договору на обязательства по облигационному займу представляет собой, по нашему мнению, своп-контракт лизинговых операций. Это утверждение позволяет нам дать собственное определение своп-контракта лизинговых операций.

Своп-контракт лизинговых операций - операция, в которой одна сторона (лизингодатель) обменивается с другой стороной (банком) обязательствами в виде банковского кредита и облигационного займа на условиях обеспеченности, возвращения, срочности и платности определяемые в своп-договоре, при котором риск одного вида платежа трансформируется в риск другого вида платежа.

Причем основная сумма долга по кредитному договору равна сумме долга по облигационному займу (94 500 000 руб.), а проценты по кредиту равны купонному доходу по облигациям. Купон обычно выплачивается один (два) раз в год, реже ежеквартально, возможен вариант по согласованию сторон ежемесячно. В нашем примере за три года лизингополучатель должен будет выплатить процентов на сумму 36 654 570 руб.

Платежи, как правило, вносятся по согласованному сторонами графику, который прилагается к соглашению, и могут иметь периодичность ежемесячную, ежеквартальную или ежегодную, как уже отмечалось выше. Единовременные платежи в виде аванса осуществляются в сочетании с периодическими взносами, если они оговорены в соглашении сторон.

На третьем этапе лизингодатель передает по договору лизинга оборудование лизингополучателю.

Основная сумма кредита будет выплачена в конце срока действия договора - 94 500 000 руб. Банк в любом случае получает свои деньги обратно и проценты за пользование кредитом (через облигационный заем). Лизинговая компания получает ежемесячно сумму основного долга в размере 2 625 000 руб. и проценты в размере 1 081 365 руб., которые складываются как процент по кредиту (1 040 635 руб.) плюс маржа самой компании (40 730 руб.). Причем лизинговая компания выплачивает банковский процент банку, а сумму основного долга аккумулирует на своих счетах в течение всего срока договора. Эту сумму компания может реинвестировать и получить дополнительный доход, а к назначенному времени выплатить банку.

Получая двойную выгоду, лизинговая компания зарабатывает дважды:

- с одной стороны, дает лизингополучателю оборудование и получает за это свой процент;
- с другой стороны, реинвестирует денежные средства и получает за это определенный процент как за пользование ресурсами.

В нашем примере при тех же первоначальных условиях: покупка 40 автобусов марки ЛиАЗ для городского округа Жигулевск, необходимая сумма 94 500 000 руб. - мэрия г.о. Жигулевск обращается напрямую в ЗАО "ФИА-Банк" за получением кредита на покупку автобусов. Сравнительная характеристика покупки автобусов в лизинг и кредит приведена в табл. 4.

Из табл. 4 видно, что по итогам трех лет покупка 40 автобусов в лизинг является экономически эффективной. Разница между покупкой автобусов в лизинг и получением денежных средств в банке по итогам трех лет составит 41 040 руб.

Своп-контракт лизинговых операций позволяет ООО "РМБ-Лизинг" реинвестировать денежные средства в размере суммы основного долга в течение трех лет и получить дополнительный доход, а ЗАО КБ "ФИА Банк" в любой момент может продать облигационный заем, обес-

Таблица 4. Наименование и условия лизинга и кредита

Наименование	Лизинг, руб.	Кредит, руб.
Первоначальная сумма	135 000 000	135 000 000
Необходимая сумма	94 500 000	94 500 000
Срок	36 мес.	36 мес.
Ежемесячный платеж	3 706 365	3 707 505
Переплата	36 654 570	36 695 610
Итого за три года	131 154 570	131 195 610

печенный автобусами, на рынке ценных бумаг и получить “наличные” деньги.

Таким образом, применение своп-контрактов в лизинговых операциях позволит умень-

шить риск неплатежа, реинвестировать денежные средства и получить от этого доход.

Поступила в редакцию 10.03.2009 г.