

Применение традиционных и инновационных методов снижения рисков операций лизинга посредством инструментов риск-инженерии

© 2009 А.А. Аюпов

Тольяттинский государственный университет

Описываются традиционные и инновационные методы снижения рисков операций лизинга посредством инструментов риск-инженерии. Дается сравнительный анализ классического опциона и договора обратного выкупа с инновационным лизинговым опционом.

Ключевые слова: лизинг, операция, франчайзинг, опцион, договор, поставщик, банк, рынок.

Традиционным подходом к снижению различных видов рисков в теории и практике лизинговых операций являются получение неустойки, поручительство, банковская гарантия, залог, вексельное обеспечение и другие способы, предусмотренные действующим законодательством.

Несколько схожи между собой поручительство и гарантия. Однако здесь имеются принципиальные отличия поручительства от гарантии как способа обеспечения обязательства (табл. 1).

Задаток следует отличать от аванса, который выполняет лишь платежную функцию и независимо от причины неисполнения договора подлежит возврату. Задаток может быть предусмотрен соглашением сторон договора или законом (ст. 448 ГК РФ).

Одним из широко распространенных способов обеспечения обязательств является залог различных видов имущества и вещных прав. В самом общем виде залог - это способ обеспечения

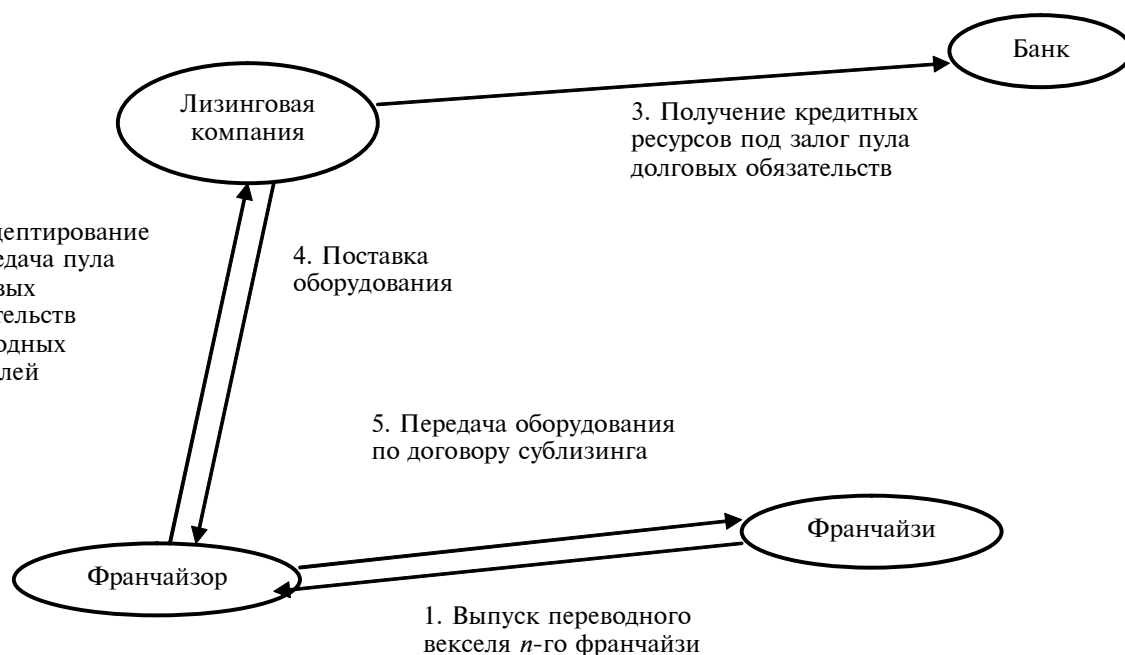
обязательства, при котором кредитор приобретает право в случае неисполнения должником обязательств получить удовлетворение за счет стоимости заложенного объекта преимущественно перед другими кредиторами. Все способы обеспечения обязательств имеют дополнительный характер по отношению к главному обязательству, которое они обеспечивают.

Осуществляя лизинговую деятельность, необходимо учитывать, что эффективная ее реализация может быть достигнута как путем применения традиционных форм ее обеспечения, так и использованием нетрадиционных способов их взаимодополнения. В этой связи необходимо рассмотреть методы хеджирования с использованием таких инструментов рынка ценных бумаг, как фьючерсы, опционы, векселя и т. д.

Относительно последних нами предлагается следующая усовершенствованная схема финансирования и хеджирования лизинговых опера-

Όάάέέόά 1. Отличие гарантии от поручительства

	Гарантии	Поручительства
Контрагент	Гарантом является банк или иное кредитное учреждение	Поручителем может быть любое лицо
Между кем заключается договор	Договор заключается между гарантом и принципалом	Договор заключается между поручителем и кредитором
Предмет обязательства	Предмет обязательства - денежная сумма	Предметом обязательства является имущественная ценность
Вознаграждение	За выдачу гарантии выплачивается вознаграждение	Поручительство может быть как возмездным, так и безвозмездным
Гарантия	Гарантия является самостоятельным обязательством и не зависит от действия основного обязательства	Поручительство является дополнительной гарантией к основному обязательству
Срок действия	Гарантия выдается на любой срок	Поручительство действует на срок основного обязательства
Передача права	Право бенефициара - кредитора не подлежит передаче	Нет ограничений по передаче права
	Право гаранта на регрессное требование зависит от условий договора	Всегда имеется регрессное требование к должнику
Возможность отзыва	Гарантия не может быть отозвана	Поручительство может быть отозвано
	Гарантия является абстрактным обязательством	Поручительство является каузальным обязательством



Δείη. 1. Схема поставки оборудования для предприятий, входящих в систему франчайзинга в рамках лизингового соглашения с применением пула долговых обязательств

ций по поставке оборудования предприятиям, участвующим в системе франчайзинга (рис. 1).

На начальном этапе (1) франчайзи выпускает переводной вексель и передает его для акцепта франчайзору. Акцептованные векселя формируют пул долговых обязательств и передаются франчайзором в лизинговую компанию (2). Лизингодатель обращается в банк с целью получения кредита под залог пула долговых обязательств - акцептованных векселей (3). В случае получения кредитных ресурсов лизингодатель заключает договор купли-продажи предмета лизинга (4) и осуществляет поставку франчайзору с правом передачи его в сублизинг франчайзи.

К положительным моментам использования данной схемы можно отнести следующее:

а) лизинговая компания заключает договор финансовой аренды только с франчайзором, что значительно упрощает процедуру оформления лизинговой сделки по сравнению с работой со всеми франчайзи;

б) рассматриваемая схема финансирования является и схемой хеджирования лизинговой сделки, так как в случае неоплаты кредита вовремя банк может предъявить пул долговых обязательств, состоящих из переводных векселей как франчайзору, так и франчайзи, в отдельности по каждому векселю или целым пулом.

Из недостатков можно выделить специфичность применения данного способа финансирования, так как практически ее можно применить только к предприятиям, работающим в системе франчайзинга.

Одним из эффективных инструментов снижения кредитных рисков лизинговых операций коммерческих банков является инновационный лизинговый опцион. В инновационном лизинговом опционе также имеет место трехсторонний характер взаимоотношений, если продавец опциона и поставщик предмета лизинга - одно лицо. Однако в инновационном лизинговом опционе может быть и четырехсторонний характер взаимоотношений, если продавец опциона не является поставщиком оборудования по лизингу, а его роль выполняет, например, фондовый спекулянт или сторонний покупатель предмета лизинга (см. рис. 2).

Первая сторона - собственник имущества (лизингодатель). Им может быть физическое или юридическое лицо, которое за счет привлеченных или собственных денежных средств приобретает в ходе реализации лизинговых отношений в собственность имущество и предоставляет его в качестве предмета лизинга лизингополучателю за определенную плату на определенный срок и на определенных условиях во временное владение и в пользование с переходом или без перехода к лизингополучателю права собственности на предмет лизинга.

Второй стороной является пользователь имущества (лизингополучатель). Им может быть юридическое лицо любой организационно-правовой формы или физическое лицо, которое в соответствии с договором лизинга обязано принять предмет лизинга за определенную плату на

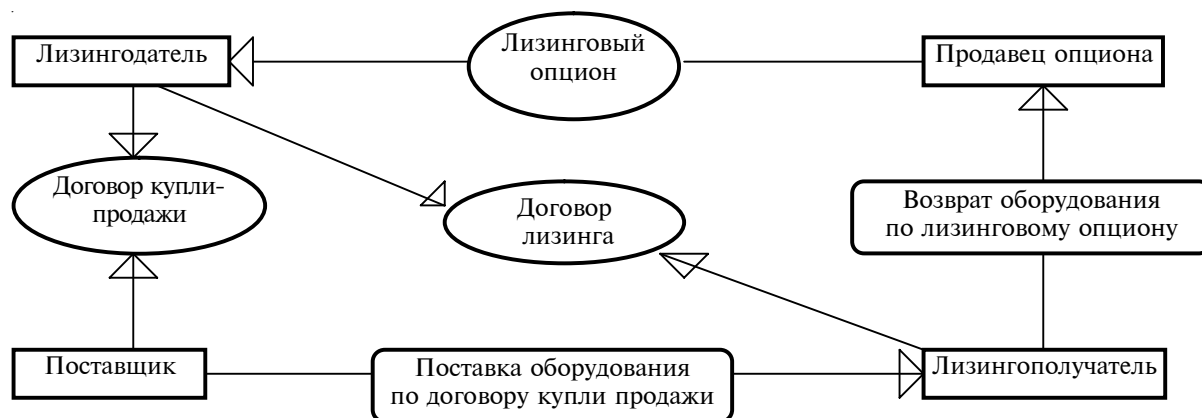


Рис. 2. Четырехсторонний характер взаимоотношений сторон по лизингу с применением инновационно-лизингового опциона

определенный срок и на определенных условиях во временное владение и в пользование в соответствии с договором лизинга.

Третий участник лизинговых операций - продавец (поставщик) имущества (в Конвенции ЮНИДРУА 1988 г. имеется в виду продавец именно машин и оборудования). Это может быть юридическое лицо: производитель имущества, торгово-посредническая организация, а также физическое лицо, которое в соответствии с договором купли-продажи с лизингодателем продает лизингодателю в обусловленный срок производимое (закупаемое) им имущество, являющееся предметом лизинга, он же может выступать и как продавец инновационного лизингового опциона.

Четвертая сторона - сторонний продавец опциона. Им может быть юридическое лицо любой организационно-правовой формы или физическое лицо.

Продавцами инновационно-лизингового опциона, по нашему мнению, могут быть:

- поставщик (производитель) лизингового имущества;

- фондовый спекулянт;
- сторонний потенциальный покупатель предмета лизинга.

По своей природе инновационный лизинговый опцион очень схож с классическим опционом. Вместе с тем существует ряд отличий, которые позволяют лизинговый опцион отнести к отдельной категории производных финансовых инструментов. Сравнительная характеристика инновационного лизингового опциона и классического опционного контракта представлена в табл. 2.

Как видно из данной таблицы, инновационный лизинговый опцион отличается по всем критериям от классического опционного контракта и более выгоден к применению в лизинговых операциях. В гражданском обороте современной российской практики лизинговых операций существуют схожие с инновационным лизинговым опционом договора обратного выкупа, которые также имеют ряд отличий. Однако они широко не применяются ввиду того, что поставщику, как правило, просто невыгодно выкупать обратно лизинговое имущество на условиях стандартного договора.

Таблица 2. Отличительные характеристики инновационного лизингового опциона и классического опционного контракта

	Классический опцион	Лизинговый опцион
Срок действия	Как правило, от нескольких часов до 1 года	На весь срок лизингового договора (как правило, от 1-7 лет)
Цена-страйк	Неизменна (константа)	Меняется, равномерно уменьшается во времени
Премия	Выплачивается покупателем опциона и рассматривается как его затраты	Есть возможность переложить на затраты лизингополучателя
Вероятность исполнения по мере приближения даты экспирации	Выше	Ниже
Актив	Финансовый или материальный	Материальный - объект лизинговой операции
Покупатель опциона	Любой субъект	Только лизингодатель

Таблица 3. Сравнительные характеристики инновационного лизингового опциона и договора обратного выкупа

	Договор обратного выкупа	Инновационный лизинговый опцион
Вознаграждение поставщику за выкуп	Отсутствует	Имеется, определяется по соглашению сторон
Стоимость выкупа лизингового имущества	Определяется поставщиком исходя из рыночной стоимости	Равна остаточной инвестиционной стоимости согласно графику
Обязательство продажи лизингодателем предмета лизинга	Обязан	Не обязан, по усмотрению лизингодателя
Обязательство выкупа поставщиком предмета лизинга	Обязан, но не всегда, зависит от условий договора	Обязан всегда
Риск невозврата инвестиционных средств в полном объеме	Выше	Минимален

Представим отличия договора обратного выкупа от инновационного лизингового опциона (табл. 3).

Как видно из таблицы, инновационный лизинговый опцион более выгоден лизингодателю и поставщику, нежели договор обратного выкупа. За использование своего права продажи объекта лизинга поставщику лизингодатель выплачивает последнему единовременную премию, но эти затраты он может переложить на лизингополучателя и включить в состав лизинговых платежей.

На основании вышесказанного вывод очевиден, что риски невозврата инвестиционных средств по лизинговым опционам практически

сведены к минимуму по сравнению с договором обратного выкупа. Хеджирование рисков, возникающих при осуществлении лизинговой деятельности, становится сегодня одной из основных проблем, с которыми сталкиваются лизингодатели. В процессе расширения этого рынка количество рисков будет возрастать. Предложенный в данной работе пример использования инструментов рынка ценных бумаг как способа снижения рисков позволит предприятиям, осуществляющим деятельность на рынке лизинговых услуг, расширить сферы деятельности, увеличить эффективность и количество сделок, проводимых за счет средств, полученных на фондовом рынке.

Поступила в редакцию 09.03.2009 г.