

банк и правительство вынуждены проводить здоровую монетарную и фискальную политику исходя из параметров по обменному курсу и избегать избыточного роста денежного предложения.

С учетом вышеизложенного в Республике Беларусь таргетирование обменного курса можно считать приемлемым вариантом монетарной политики, который позволил обеспечить снижение инфляции и ремонетизировать экономику. Вместе с тем такой режим денежно-кредитного регулирования может рассматриваться как надежный только в рамках временного механизма стабилизации. Основная опасность при привязке курса заключается в использовании ее в течение слишком длительного периода. Необходимо вовремя уйти от фиксации курса и постепенно переходить к более гибким его формам. В противном случае, как показывает мировой опыт, высока вероятность валютного кризиса.

Литература

1. *Mark R. Stone and Ashok J. Bhundia*, 2004, "A New Taxonomy of Monetary Regimes", NBER Working Paper No.191. Интернет-адрес: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2004/wp04191.pdf>
2. Банковский кодекс Республики Беларусь. Интернет-адрес: <http://www.nbrb.by/legislation/code.asp>
3. *Калечиц С.* Выбор целевого ориентира денежно-кредитной политики Республики Беларусь // Банковский вестник. 2004. № 1. С. 14–15.
4. *Криворотов Д.* Выбор режима денежно-кредитной политики Республики Беларусь в среднесрочной перспективе // Банковский вестник. 2007. № 1. С. 25–34.
5. *Криворотов Д.* Инфляционное таргетирование // Банковский вестник. 2003. № 7. С. 32–38.
6. Основные направления денежно-кредитной политики Республики Беларусь на 1995 – 2008 гг. Интернет-адрес: <http://www.nbrb.by>

ЛИЗИНГ КАК ПЕРСПЕКТИВНЫЙ ИНСТРУМЕНТ ФИНАНСИРОВАНИЯ

К. А. Заболотная

Актуальность развития лизинга в Республике Беларусь обусловлена значительной физической изношенностью производственных основных фондов, наличием морально устаревшего оборудования, низкой эффективностью его использования и др. Одним из вариантов решения этих проблем может быть лизинг, который объединяет все элементы внешне-торговых, кредитных и инвестиционных операций.

«Лизинг- это особый вид предпринимательской деятельности, включающей три формы организационно-экономических отношения: арендные, кредитные и торговые, содержание каждого из которых в отдельности полностью не исчерпывает сущности таких специфических имуществ-

венно финансовых операций» Лизинг имеет широкую, сложную тройственную основу и содержит в себе одновременно существенные свойства кредитной сделки, инвестиционной и арендной деятельности, которые тесно сочетаются и образуют новую организационно-правовую форму бизнеса. В нем реализуется комплекс имущественных отношений, связанных с передачей средств производства во временное пользование путем их купли и последующей сдачи в аренду. Лизинг относится к предпринимательской деятельности более высокого уровня по сравнению с арендной, банковской или коммерческой (торговой). Лизинг предполагает и требует широкого диапазона знаний и финансового бизнеса, положения в производстве на рынках оборудования и недвижимости, а также изменяющихся клиентов и их особенностей аренды. Форма лизинга примиряет противоречия между предприятием, у которого нет средств на модернизацию, и банком, который неохотно предоставит этому предприятию кредит, так как не имеет достаточных гарантий возврата инвестированных средств. Лизинговая операция выгодна всем участвующим: одна сторона получает кредит, который выплачивает поэтапно, и нужное оборудование; другая сторона – гарантию возврата кредита, так как объект лизинга является собственностью лизингодателя или банка, финансирующего лизинговую операцию, до поступления последнего платежа.

Лизинг является гибким экономическим рычагом способным привлечь инвестиции, привлечь капитал в отрасли экономики страны, обеспечить реальную поддержку малому бизнесу, обеспечить долгосрочный и надежный доход для коммерческих банков и т. п. Многолетний опыт использования лизингового механизма в предпринимательской деятельности многих стран мира позволяет сделать вывод о его эффективности. С помощью лизинга реально могут быть привлечены инвестиции, необходимые для модернизации основных фондов в различных отраслях экономики Республики Беларусь.

Основные преимущества лизинга:

- смягчение проблемы ограниченности ликвидных средств, т.к. при лизинге затраты распределяются на весь срок действия договора, и высвобождаются средства для вложения в другие виды активов;
- существование налоговых льгот и других инвестиционных стимулов (основными из которых являются отнесение лизинговых платежей в полном объеме на себестоимость продукции, что позволяет сократить платежи по налогам из прибыли, и свободная амортизация объекта лизинга, что позволяет снизить риск морального износа активов и сократить платежи по налогу на недвижимость);

- рассмотрение лизинговых платежей в балансе предприятия не в качестве долга, а как текущих расходов лизингополучателя – таким образом улучшается структура баланса в части его ликвидности и повышается кредитоспособность лизингополучателя;
- обеспечение полного финансирования привлекаемых активов (по сравнению с проектным кредитованием, когда средства можно привлечь лишь на 80-85% требуемых инвестиций);
- упрощенная процедура получения активов на условиях лизинга по сравнению с банковским кредитом на приобретение основных средств, т.к. объект лизинга является собственностью лизингодателя;
- отсутствие требований по дополнительному обеспечению, т.к. объект лизинга является собственностью лизингодателя и обладает достаточной ликвидностью;
- осуществление лизинговых платежей только после установки, наладки и пуска оборудования, следовательно, платежи можно осуществлять из средств, поступающих от реализации проекта.

Благополучными для развития белорусского лизинга был 2004г. год. Этот период отличается образованием большого количества лизинговых компаний – около 188 лизингодателей. Для оценки степени развития лизинга в Республике Беларусь необходимо обратиться к мировому опыту лизинговой деятельности, который определяет 6 стадий развития лизинга в стране.

Первая стадия – краткосрочная аренда, по истечению которой объект аренды возвращается арендодателю.

Вторая стадия – классический финансовый лизинг, предполагающий полную окупаемость объекта с его дальнейшей передачей в собственность лизингополучателя. Обычно эта стадия развития длится 5-7 лет.

На третьей стадии осуществляется креативный финансовый лизинг, на котором лизингодатель разрабатывает различные формы сделок с применением опционов на передачу права собственности на объект лизинга

Как правило, на первых трех стадиях развития находятся рынки лизинга большинства развивающихся стран.

Четвертая стадия характеризуется опережающим развитием оперативного лизинга. На рынок выходят новые, нестандартные технологии, учитывающие возрастающие требования лизингополучателей, формируется вторичный рынок оборудования. Условия лизинговых договоров подстраиваются под индивидуальные требования лизингополучателей. Широкое распространение получают сделки с дополнительными условиями (с установкой, техническим обслуживанием, логистическими услугами). На этой стадии происходит стабилизация рынка. На этой ста-

дии происходит стабилизация рынка. Темпы роста рынка лизинга приближаются к темпам роста инвестиций в основной капитал.

На пятой стадии появляются новые и усложненные имеющиеся ресурсы. Такие как досрочное прекращение и продление договора лизинга, замена оборудования на новое и другое. Возникают следующие условия финансирования: секьюризация лизингового портфеля, венчурный лизинг, лизинг в комплекте с другими формами финансирования. На этом этапе находятся рынки Германии, Великобритании, Японии.

На шестой стадии развития лизинговый рынок консолидируется путем слияния, поглощения, создания совместных предприятий, реализации совместных проектов, обмена акциями. Данный тип характеризуется снижением лизинговой маржи, что заставляет искать пути повышения эффективности бизнеса, в том числе путем расширения международного сегмента бизнеса. На этом этапе сейчас находится старый лизинговый рынок - рынок США

По всем признакам белорусский рынок лизинга находится на третьей стадии развития. Скорость его дальнейшего развития зависит от многих факторов, главным из которых является желание государства развивать рыночные отношения в стране, поскольку лизинг – один из механизмов рыночной экономики.

Основные направления социально-экономического развития РБ на 2006–2015 годы предусматривают, что важной составляющей инвестиционной политики страны станет создание сети специализированных финансовых учреждений, в т.ч. лизинговых. Это должно способствовать активизации инвестиционной деятельности и развитию рыночной инфраструктуры. В условиях конкуренции с зарубежными странами Республика Беларусь должна обеспечить производство продукции с высокими качественными характеристиками, более широкого ассортимента и новых потребительских свойств. Экономика страны нуждается в капитале для инвестирования во все отрасли хозяйства. Для дальнейшего развития лизинговой деятельности в Республике Беларусь, привлечения инвестиций, необходимо предусмотреть дополнительные налоговые и таможенные льготы, в том числе: уменьшение ставки налога на прибыль для лизинговых компаний на срок до 5 лет со дня их образования; снижение или отмену таможенных пошлин, налога на добавленную стоимость в отношении оборудования для производства новых видов продукции, имеющих приоритетное значение для развития экономики, не только для конкретных государственных предприятий, но и для всех предприятий, которые будут выпускать такую продукцию. Главными направлениями развития лизинга до 2010 г. названы создание и развитие венчурных фондов, в т.ч. выделяющих финансирование под лизинговые операции, субсидирующих ин-

вестиционные лизинговые проекты с повышенной степенью риска; консолидация коммерческих банков для кредитования лизинговых сделок. Планируется ввести обязательное страхование объектов лизинга. В отраслевых инвестиционных программах неизменно декларируется намерение расширить систему лизинговых операций, которые позволяют решать проблемы модернизации и технического перевооружения предприятий без значительного собственного капитала.

Литература

1. *Цыбулько А.* Тенденции развития лизинга в Республике Беларусь//Финансовый директор №1/2008.
2. *Шиманович С.* Лизинговая сделка: Практические аспекты осуществления// Финансовый директор №6/2006
3. *Левкович А.* Оценка эффективности лизинга// Финансовый директор. «ИПА Регистр» 2006. №7

ОЦЕНКА ЭФФЕКТИВНОСТИ СДЕЛОК ПО СЛИЯНИЮ И ПОГЛОЩЕНИЮ КОМПАНИЙ

А. А. Киселева

В настоящее время происходит настоящий бум в совершении сделок по слиянию и поглощению, объем которых в первом квартале 2007 года побил все исторические рекорды, достигнув за три месяца \$1,13 трлн. По мнению многих экспертов, такой ажиотаж обусловлен высоким уровнем ликвидности и ростом мировой экономики. За прошедший год центральные банки не проводили серьезных повышений процентных ставок, что поспособствовало росту ликвидности денежного рынка. А данный факт привел к повышению деловой активности на рынке и быстрому росту экономики. На фоне данных тенденций усилилась конкуренция, которая и заставила прибегнуть к заключению сделок по слиянию и поглощению. В большинстве своем данные сделки совершаются для получения дополнительных выгод: увеличения доли рынка или выход на новый рынок, приобретения новых технологий или доступа к дешевому сырью, создания новой стоимости.

Однако, как показывает статистика, около 70% сделок не приносят ожидаемого положительного результата и в большинстве своем являются убыточными. Поэтому для достижения успеха в сделке слияния или поглощения в первую очередь необходим тщательный анализ эффективности сделки, а также планирование совместной деятельности.

Несмотря на то, что практика слияний и поглощений взяла свое начало еще в конце 19 века, к настоящему времени четкой теории слияний и поглощений еще не сложилось.