

- дробление организации;
- переход к горизонтальной иерархии;
- поиск новых заказчиков на рынке для расширения номенклатуры выпускаемых изделий;
- осуществление временных проектов, проектов под заказ;
- образование виртуальной организации (между подразделениями);
- создание оболочечных организаций.

Литература

1. Психология японского менеджмента / принятие решений [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://historic.ru>. – Дата доступа : 04.11.2012.
2. ЗАО «Атлант» / История развития [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.atlant.by>. – Дата доступа : 08.11.2012.
3. Румянцева, З. П. Управление организацией : учебник / З. П. Румянцева, Н. А. Саломатин, А. Г. Поршневу. – М. : ИНФРА-М, 2010. – 735 с.

ОСОБЕННОСТИ СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ ЛИЗИНГОВЫХ АКТИВОВ В ПЕРЕХОДНОЙ ЭКОНОМИКЕ

М. Г. Черных, студентка 4 курса ГИУСТ БГУ

Научный руководитель:

кандидат экономических наук,

доцент А. В. Егоров (ГИУСТ БГУ)

Секьюритизация (от англ. *securities* – ценные бумаги) – финансовый термин, означающий одну из форм привлечения финансирования путем выпуска ценных бумаг, обеспеченных активами, генерирующими стабильные денежные потоки (например, портфель ипотечных кредитов, автокредитов, лизинговые активы, коммерческая недвижимость, генерирующая стабильный рентный доход, и т. д.) [3].

Секьюритизация лизинговых активов состоялась на стыке применения четырех финансовых инструментов – кредитования, лизинга, факторинга, эмиссии ценных бумаг. Этот инновационный механизм, требующий тонкой научной и практической настройки, использования различных моделей реализации инвестиционных проектов, позволяет достичь замечательных экономических результатов в обновлении основных производственных фондов, модернизации и техническом перевооружении предприятий.

Известны два основных вида секьюритизации: классический и синтетический. Для классической секьюритизации характерна передача активов их владельцем другому юридическому лицу (Special Purpose Vehicle – SPV), которые владелец активов создает именно под эти цели.

Синтетическая секьюритизация представляет собой передачу рисков с помощью специфических

переоформляемых бумаг, но без передачи самих активов. Иначе говоря, активы объединяются в определенные выпуски ценных бумаг, и сам владелец активов осуществляет их размещение [1].

Для проведения секьюритизации лизинговых активов может быть использован следующий механизм. Предусматривается создание Специального юридического лица – Special Purpose Vehicle (SPV), которое будет заниматься секьюритизацией активов. Есть лизинговые компании, которые с учетом всех рисков и имеющихся средств «вложились» в одну или несколько лизинговых сделок. Однако наличности для заключения новых контрактов нет или ее недостаточно. Поэтому лизинговая компания готова предоставить SPV по договору купли-продажи или по договору уступки прав свой действующий контракт или даже портфель с определенным дисконтом. После заключения соглашения с SPV лизингополучатель перечисляет лизинговые платежи не прежнему лизингодателю, а SPV.

Для аккумулялирования средств, необходимых для покупки лизинговых контрактов, выпускаются облигации. В качестве покупателей облигаций выступают инвестиционные банки, экспортно-импортные агентства и др. Обеспечением облигаций служат сами лизинговые активы. Новый собственник портфеля получает и распределяет поступления от лизинговых сделок. Инвесторы, которые приобрели облигации, получают купонные доходы.

В результате этой операции снижаются риски для инвесторов, поскольку новая компания обладает понятным и определенным набором активов с достаточно предсказуемыми поступлениями в виде лизинговых платежей; инвестиции осуществляются под конкретные, хорошо проверенные лизинговые сделки. Бывший лизингодатель за счет секьюритизации получает средства для заключения новых лизинговых сделок, которые могут стать для него более выгодными по сравнению с условиями банковского кредитования. Секьюритизация позволяет создать ликвидность на рынке лизинговых услуг, увеличить объем свободных средств для долгосрочного и среднесрочного финансирования, поскольку этот инструмент обеспечивает более широкий выход на лизинговый рынок инвесторов, минуя при этом банки-посредники [3].

Рынок секьюритизации лизинговых активов появился в США в начале 1980-х гг. и является наиболее активным в мире. В Европе сделки секьюритизации лизинговых активов удачно проводится в Германии, Италии, Нидерландах, Испании, Великобритании, Швейцарии.

Республика Беларусь начала переход к рыночным отношениям относительно недавно, поэтому лизинг не занимает достойного места в структуре отечественных финансовых инвестиционных инструментов. В Беларуси наблюдается необходимость деталь-

ного анализа практики применения лизинга, так как существует ряд противоречий экономики и права.

Основные препятствия секьюритизации:

1) налогообложение передачи активов и в первую очередь НДС: 18-процентный налог слишком обременителен для любой, даже самой идеальной, структуры сделки;

2) налогообложение инвесторов. Особенно серьезную преграду составляет 40-процентный налог, которым облагаются доходы резидентов и нерезидентов юридических лиц в соответствии с Декретом Президента № 43.

Дополнительные барьеры секьюритизации ставит законодательство о рынке ценных бумаг, ограничивающее объемы эмиссии облигаций размерами уставного капитала или обеспечения, предоставленного третьими лицами.

Создание Спецюрлица за границей решает множество вопросов, в частности, касающихся организационно-правовой формы и полномочий Спецюрлица, эмиссии ценных бумаг, а также организации сбора дебиторской задолженности. Однако это вызывает новые вопросы, связанные прежде всего с валютным регулированием и контролем дочерних обществ за границей, передачей прав требования и получением платежей в иностранной валюте. Инициатор обязательно столкнется с необходимостью получения разрешений на осуществление валютных операций, а также с императивными требованиями в отношении конвертации и репатриации валютной выручки. Даже расширенные возможности банков с полной валютной лицензией, как правило, не решают всех проблем, создаваемых валютным законодательством [1].

Ответы на поставленные вопросы должен дать закон «О секьюритизации активов», разработку и принятие которого следует осуществить в ближайшее время.

Проблема формирования и развития секьюритизации финансовых активов в условиях переходной экономики является весьма многогранной и затрагивает интересы всех участников рынка, включая государство. Для того чтобы секьюритизация стала действенным инструментом развития экономики, необходимо реализовать комплексные меры по совершенствованию законодательства, формированию механизма организованного рынка ипотечных и корпоративных облигаций, организации работы с эмитентами и другими участниками рынка ценных бумаг.

Литература

1. Бельзецкий, А. Секьюритизация в переходной экономике. Экономика и управление / А. Бельзецкий. – 2008. – № 3. – С. 29–38.

2. О Положении о лизинге : постановление Совета Министров Респ. Беларусь, 4 июня. 2010 г.,

№ 865 // Нац. реестр правовых актов Респ. Беларусь. – 2010. – 5/31986.5.

3. Газман, В. Д. Секьюритизация лизинговых активов : учеб. пособие / В. Д. Газман. – М. : ГУ ВШЭ, 2008. – С. 352–353.

4. Егоров, А. В. Лизинг : учеб.-метод. пособие для слушателей системы переподготовки экономических кадров / А. В. Егоров, Д. А. Лапченко. – Минск : БГЭУ, 2011. – С. 15–17.

РЫНОК ЦЕННЫХ БУМАГ РЕСПУБЛИКИ БЕЛАРУСЬ: ПРОБЛЕМЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ

А. С. Шаграй, студент 4 курса ГИУСТ БГУ

Научный руководитель:

кандидат экономических наук,

доцент А. В. Егоров (ГИУСТ БГУ)

Важнейшим сегментом финансового рынка в современной экономике является рынок ценных бумаг. Наличие развитого национального фондового рынка и его эффективное функционирование – это важнейшие детерминанты экономического роста страны. Стимулирование развития такого рынка со стороны государства может быть его стратегической задачей (особенно это касается Республики Беларусь), реализация которой может в перспективе обеспечить высокую степень конкурентоспособности как отечественных субъектов хозяйствования, так и всей национальной экономики в целом. Особенно это важно в условиях глобализации рыночных отношений, постоянно возрастающей степени свободы движения потоков капиталов на международном уровне.

Опыт некоторых развивающихся стран Восточной Европы, а также стран Латинской Америки и Юго-Восточной Азии показывает, что вслед за активным развитием национальных фондовых рынков следует повышение уровня жизни населения этих стран, рост объема национального продукта.

С макроэкономической точки зрения, рынок ценных бумаг – это механизм трансформации сбережений хозяйствующих субъектов в инвестиционный капитал организаций, а также один из механизмов реализации государственной денежно-кредитной политики.

Государство, как регулятор рынка ценных бумаг, может с помощью влияния на него косвенно осуществлять некоторые элементы своей монетарной, приватизационной, налоговой и иных политик, например, в случаях: управления ликвидностью банковского и реального секторов экономики; регулирования размеров реальных доходов населения; определения уровней интенсивности участия иностранного капитала в национальной экономике и т. д.