Харлашкина Мария Руслановна. Опыт и проблемы финансового лизинга : на примере компании "Аэрофлот" : диссертация ... кандидата экономических наук : 08.00.10. - Москва, 2007. - 198 с. : ил. РГБ ОД, 61:07-8/2240

**Содержание к диссертации**

Введение

Глава 1. Значение финансового лизинга в инвестиционной деятельности авиационного предприятия

1.1. Сущность и роль финансового лизинга 11

1.2. Технико-экономические особенности авиационной отрасли. Организация финансового лизинга в авиакомпании 31

1.3. Государственное регулирование финансового лизинга в РФ и его влияние на развитие авиационного лизинга 53

Глава 2. Анализ действующей практики финансового лизинга в компании «Аэрофлот»

2.1. Особенности применения международного и внутреннего финансового лизинга 66

2.2. Оценка экономической эффективности проектов финансового лизинга 101

Глава 3. Совершенствование лизингового механизма и перспективы его использования в авиационной отрасли

3.1. Факторы, сдерживающие развитие лизинга в авиационной отрасли 120

3.2. Зарубежный опыт финансового лизинга и возможность его использования российскими авиакомпаниями 127

3.3. Построение оптимальной модели финансового лизинга в авиакомпании 147

Заключение 165

Библиография 175

Приложения 182

**Введение к работе**

Инвестиционная деятельность является необходимым условием успешного развития предприятия на современной технико-технологической основе, выхода его на внутренние и внешние рынки. Между тем, основные фонды предприятий большинства отраслей в настоящее время находятся в критическом состоянии. Изношенность основных фондов отечественных предприятий является одним из факторов, препятствующих увеличению темпов экономического роста в России. Процесс обновления основных фондов финансируется, в основном» за счет нераспределенной прибыли и сдерживается трудностью получения заемного капитала. В значительной мере решением проблемы обновления основных фондов предприятий, на наш взгляд, является использование механизма лизингового финансирования. В отраслях с большой капиталоёмкостью, в частности, в авиационной отрасли, лизинг является одним из наиболее эффективных методов обновления основных фондов и, зачастую, единственно возможной альтернативой для предприятий.

В России лизинг находится в стадии становления, но темпы его развития с каждым годом увеличиваются. Произошедшие в экономике России за последние годы изменения (улучшение инвестиционного климата, внедрение новых технологий, развитие банковского сектора, появление новых финансовых институтов) создают объективные предпосылки для дальнейшего роста объема лизинговых операций.

Актуальность темы исследования.

Проблема отсутствия достаточных средств для осуществления капиталовложений затронула предприятия большинства отраслей, способных обеспечить конкурентоспособность российской экономики. Сложное финансовое положение предприятий авиационной отрасли является причиной их низкой инвестиционной активности и приводит к снижению уровня технического состояния и количественному сокращению парка воздушных судов. В настоящее время уровень оснащенности российских авиакомпаний самолетами нового поколения существенно отстает от мирового уровня. Износ основных фондов и оборудования в авиационной отрасли превышает 50%, в последние годы резко

4 сократились объемы производства отечественных самолетов. Эксплуатация устаревшего парка экономически невыгодна авиакомпаниям, дефицит конкурентоспособных самолетов с каждым годом увеличивается. Выбытие старой авиатехники в несколько раз превосходит ее обновление, Согласно оценкам экспертов в области авиации, дефицит воздушных судов в сравнении с растущим пассажирооборотом наступит уже к 2007 году; около 50% всех российских самолетов будет списано к 2010 году и 80% - к 2015 году. Это приведет к тому, что к 2010 году российским авиакомпаниям потребуется свыше 600 новых авиалайнеров. Только компании «Аэрофлот» для обеспечения планируемых темпов роста пассажирских перевозок необходимо будет ввести в свой парк порядка 60 новых самолетов до 2010 года. Таким образом, воздушный транспорт страны, выполняющий более трети объема пассажирских перевозок, требует обновления и увеличения самолетного парка.

Основной фактор, препятствующий быстрому решению данной проблемы, связан с масштабностью требуемых инвестиций. В этой ситуации российские авиапредприятия вынуждены искать новые подходы к финансированию инвестиций в основной капитал. Одним из наиболее эффективных механизмов, который играет важную роль в процессе обновления основных фондов авиационных предприятий, является лизинговое финансирование.

Зарубежная практика показывает, что более половины авиатехники в мире приобретается на условиях лизинга, который является основным методом обновления самолетного парка авиакомпаний. Для России авиационный транспорт имеет огромное значение в силу географического положения страны. Протяженность территории и удаленность отдельных регионов подчас делают этот вид транспорта единственно возможным и жизненно-важным связующим звеном. Воздушный транспорт является поставщиком значительных налоговых поступлений в бюджет России; в нем заняты сотни тысяч квалифицированных работников. Лизинг в российской авиационной отрасли даст возможность авиапредприятиям быстрее выйти из кризисного состояния и обеспечить их устойчивое развитие, в связи с чем увеличение объема и качества лизинговых операций является актуальной задачей.

5 В проведенном исследовании сделана попытка раскрыть особенности применения авиакомпаниями механизма финансового лизинга (на примере компании «Аэрофлот») и выявить основные проблемы, требующие неотложного решения для повышения эффективности использования лизинга в авиационной отрасли. В настоящее время для развития лизинга в авиации сформировались определенные предпосылки как на макроэкономическом уровне, так и на уровне авиакомпаний, в связи с чем особую актуальность и важность приобретают вопросы оценки эффективности использования различных видов лизинга отечественными авиакомпаниями, анализ зарубежного опыта в области лизинга и возможности его использования в России, определение факторов, сдерживающих развитие лизинга в авиационной отрасли, и путей их преодоления.

Степень разработанности темы исследования.

Методические и теоретические проблемы использования лизинга в современных условиях нашли отражение в работах отечественных авторов: А.В. Бусыгина, В.Д. Газмана, ВА. Горемыкина, Е.В. Кабатовой, А.Г. Куликова, В.Г. Макеевой, М.И. Лещенко, Л.Н. Прилуцкого, В.В. Шеремета и других, а также зарубежных авторов: П, Балтуса, В. Боуэрса, Б. Майджера, А. Штадтлера, Х.Хеймела. Работы данных авторов внесли существенный вклад в изучение теоретических аспектов лизинга и его использования в предпринимательской деятельности.

Однако необходимо отметить, что многие теоретические и практические вопросы в сфере лизинга недостаточно разработаны в специальной литературе. Большинство работ посвящено экономической природе лизинга, его правовой регламентации, бухгалтерскому учету и налогообложению. В то же время, недостаточно внимания уделено рассмотрению современных механизмов осуществления лизинговых операций, проблемам оценки эффективности лизинговых проектов, учитывающих отраслевые особенности деятельности предприятий, недостаточно представлен опыт российских и зарубежных компаний в области применения финансового лизинга.

Научные дискуссии по исследуемой теме затрагивают, в первую очередь, использование понятийного аппарата, в частности термина «лизинг». Несмотря на

то, что данный термин достаточно давно используется в экономической литературе и практике хозяйствующих субъектов, до сих пор не выработано единое мнение по поводу его определения. Отсутствует ясность в понятиях «аренда», «финансовая аренда», «финансовый лизинг» и «оперативный лизинг», зачастую происходит смешение этих понятий. В связи с этим возникает объективная необходимость в уточнении понятийного аппарата, используемого в лизинговой сфере.

Таким образом, актуальность в сочетании с недостаточной теоретической и практической разработанностью вопросов использования лизинга, в том числе и в авиационной отрасли, обусловили выбор темы, цель и задачи исследования.

Цель и задачи исследования.

Основной целью исследования является решение научно-прикладно и задачи повышения эффективности использования финансового лизинга российскими авиационными предприятиями.

В соответствии с указанной целью в диссертационной работе были поставлены следующие задачи:

раскрыть сущностное содержание финансового лизинга как эффективной формы финансирования и его роль в процессе обновления основного капитала;

- проанализировать особенности авиационной отрасли как потенциального потребителя лизинга и их влияние на организацию финансового лизинга в авиакомпаниях;

выявить основные факторы, сдерживающие развитие финансового лизинга в России, в том числе в авиационной отрасли;

рассмотреть особенности организации финансового лизинга в авиакомпаниях;

определить направления совершенствования законодательной базы в сфере лизинга, приоритетные задачи государственной политики развития авиационного лизинга;

проанализировать и оценить экономическую эффективность проектов финансового лизинга, реализуемых в компании «Аэрофлот»;

провести исследование и обобщение зарубежного опыта финансового лизинга в авиационной отрасли и определить возможность его использования в российской практике;

построить рациональную модель финансового лизинга в целях совершенствования использования финансового лизинга авиакомпаниями.

Предмет исследования - совокупность теоретических и практических проблем, связанных с использованием финансового лизинга предприятиями авиационной отрасли.

Объект исследования - финансовый лизинг.

Методологическая и информационная база исследования.

В качестве методов исследования в диссертации применяются метод научной абстракции, системный подход, включающий экономический анализ и экспериментальные экономические расчеты, методы оценки эффективггости инвестиционных проектов, методы факторного и сравнительного анализа, метод классификации экономических явлений, методы группировок и прогнозирования.

Информационную базу исследования составили законодательные и нормативные акты РФ, регулирующие инвестиционную и лизинговую деятельность; статистические данные Госкомстата России, Федеральной службы воздушного транспорта, Государственного научно-исследовательского института гражданской авиации; материалы научных и практических конференций, затрагивающих вопросы данного исследования; информационные материалы рейтинговых агентств; материалы лизинговых ассоциаций Leaseurope, Рослизинг; материалы периодических изданий, освещающих проблемы лизинга; результаты работы российских и зарубежных лизинговых компаний и авиакомпаний.

Важным источником данных для исследования послужили аналитические материалы и отчеты, в том числе разработанные автором, в период работы в компании «Аэрофлот - российские авиалинии».

Диссертация выполнена в соответствии с п.3.7 Паспорта специальности 08.00.10 - «Финансы, денежное обращение и кредит».

8 Научная новизна результатов исследования состоит в следующем:

1. Сформировано представление о лизинге как экономической категории, представляющей собой совокупность имущественных отношений, основанных на элементах купли-продажи и долгосрочной аренды имущества.
2. В отличие от сложившейся в экономической литературе классификации видов лизинга предложена и обоснована классификация лизинговых операций, исходя из стоимости имущества, передаваемого в лизинг.
3. Выявлены особенности финансового лизинга в авиационной отрасли: высокая стоимость и длительный срок эксплуатации объектов лизинга, сложное финансовое обеспечение лизинговых операций.
4. Разработана классификация видов рисков, с которыми сталкиваются участники лизинговой деятельности в авиационной отрасли (производственные риски, коммерческие риски, риски снижения остаточной стоимости самолетов) и предложены пути их снижения.
5. Предложена вербальная модель финансового лизинга в авиакомпании, позволяющая оптимизировать лизинговые процессы, связанные с приобретением воздушных судов авиакомпаниями.
6. Выявлены факторы, определяющие выбор лизинговой компании (объем и диверсификация портфеля лизинговых договоров, стоимость лизингового финансирования для авиакомпании, финансовая устойчивость лизингодателя, сроки оформления лизинговых сделок), разработан рейтинговый метод оценки лизинговых компаний лизингополучателем.
7. Доказано, что несовершенство законодательной базы препятствует развитию лизинга, вследствие чего определены направления ее совершенствования: принятие специального закона об авиационном лизинге, изменение условий предоставления государственных субсидий по лизинговым платежам, применение дифференцированного подхода при установлении таможенных пошлин за самолеты иностранного производства.

Практическая значимость исследования заключается в возможности широкого использования полученных выводов и рекомендаций российскими авиакомпаниями для сравнительной оценки возможных методов финансирования инвестиций, обоснования целесообразности применения лизингового

9 финансирования. Предложения по организации проектов внутреннего и международного финансового лизинга могут быть использованы в процессе подготовки и реализации лизинговых проектов в авиационной отрасли. Рекомендации в сфере государственного регулирования операций финансового лизинга могут быть учтены при совершенствовании законодательной базы. Принятие специального закона об авиационном лизинге, необходимость которого обоснована в работе, будет способствовать расширению лизинговых операций, осуществляемых авиакомпаниями, путем закрепления ответственности, определения механизма распределения рисков и предоставления государственных гарантий участникам лизинговой деятельности в авиационной отрасли. Самостоятельное практическое значение имеют:

алгоритм сравнения проектов финансового и оперативного лизинга, реализуемых предприятиями авиационной отрасли;

рекомендации по снижению рисков участников лизинговой деятельности в авиационной отрасли;

предложения по использованию российскими авиакомпаниями современных финансовых механизмов, применяемых за рубежом: левередж-лизинга, секыоритизации лизинговых активов, эмиссии сертификатов на лизинговое оборудование;

модель финансового лизинга, позволяющая оптимизировать лизинговые процессы, связанные с приобретением воздушных судов авиакомпаниями.

Апробация и внедрение результатов исследования.

Диссертационная работа выполнена в рамках НИР Финансовой академии при Правительстве Российской Федерации, проводимых в соответствии с Комплексной темой «Пути развития финансово-экономического сектора России».

Основные положения и результаты работы докладывались на практических конференциях, посвященных проблемам лизинга: «Лизинг в России» (16-17 июня 2003 г., г. Санкт-Петербург), «Финансирование воздушного транспорта в России и СНГ» (21-22 июня, 2004 г., г. Москва).

Материалы диссертации апробированы на практике в работе Службы планирования и развития парка воздушных судов ОАО «Аэрофлот - российские авиалинии». В частности, внедрены предложения по оценке экономической эффективности проектов финансового лизинга воздушных судов отечественного и иностранного производства, методы сравнительного анализа проектов финансового и оперативного лизинга, модель оптимизации финансового лизинга в авиакомпании. Практические подходы к построению лизинговых сделок, предложенные в работе, апробированы в процессе реализации конкретных проектов приобретения воздушных судов на основе лизинга, осуществленных российскими авиакомпаниями («Аэрофлот», «Аэрофлот-Дон»).

Материалы научного исследования используются в преподавании курсов «Финансовый менеджмент», «Инвестиции» кафедрой «Финансы предприятий и финансовый менеджмент» Финансовой академии при Правительстве Российской Федерации. По материалам диссертации подготовлен параграф для учебного пособия «Инвестиции» (готовится к изданию).

Публикации. По теме исследования опубликовано шесть работ общим объемом 2,05 п.л., отражающие основное содержание диссертации (весь объем авторский), в том числе две работы - в журналах из перечня ВАК.

Объем и структура работы.

Диссертация состоит из введения, трех глав, заключения, списка литературы и приложений.

## Сущность и роль финансового лизинга

Одним из факторов, препятствующих увеличению темпов экономического роста в России, является изношенность основных фондов предприятий. В большинстве отраслях экономики сложилась критическая ситуация с основными фондами производства, их износ остается на высоком уровне. Данное обстоятельство не позволяет отечественным предприятиям производить кон куреї гтоспо с о б ну ю продукцию.

Среди основных причин высокого уровня изношенности основных фондов можно отметить недостаток инвестиционных ресурсов. Большинству предприятий в современных условиях не хватает средств на модернизацию и техническое перевооружение производства. По расчетам экспертов Российской Академии Наук1, при сохранении существующих темпов воспроизводства основных фондов только на их возмещение потребуется более ста лет. В настоящее время не осуществляется не только расширенное, но даже простое воспроизводство основных фондов; продолжается их масштабное физическое старение. Изношенность фондов ведет к повышенной аварийности во всех отраслях экономики.

В гражданской авиации сложилась критическая ситуация с парком воздушных судов - основным активом предприятий отрасли. В течение 1990-х годов авиакомпании, за исключением ведущих, использовали авиатехнику, произведенную в СССР, не обновляя ее с 1970-80 гг. Выбытие старой авиатехники в несколько раз превосходит ее обновление. Согласно оценкам экспертов в области авиации, дефицит воздушных судов в сравнении с растущим пассажирооборотом наступит уже к 2007 году (см. рис.1).

Проблема обновления парка воздушных супов обусловлена преимущественно одним фактором - масштабностью требуемых имвесгацин, В сложившейся ситуаций российские айиапредприятия вьшужде-ш искать новые источники инвестиций в основной капитал. Одним из наиболее эффективных механизмов, который играет важнлчо роль в процессе обновления основных фондов предприятий., является, по нашему мнению, лизинговое финансирование.

Механизм Лизинга предполагает инвестирование Лизингодателей временно свободных финансовых средств в форме оборудования и другого имущества в деятельность лизингоноду штедя. При этом лизингодатель, как правило, приобретает в собственность оговоренное имущество у определенного продавца, после чего предоставляет его лизингополучателю за плату во временное владение и пользование в соответствии с действующим законодательством и доктором лизинга. Таким образом, лизингодатель финансирует будущее пользование имуществом, а затем возмещает свои затраты через лизинговые платежи, осуществляемые лизингополучателем. В результате предпринимательской деятельности лизингодателя обновляется основной капшад лизингополучателя.

Инвесіицноі-шая направленность лизинга в условиях ограниченности инвестиционных возможностей предприятий обусловила ого динамичное развитие во многих странах мира. Основное преимущество лизинга при организации и развитии производства состоит в том, что у предприятия нет необходимости осуществлять крупные инвестиции единовременно, а су шествует возможность ІЇЗЯГЬ имущество в лизинг и обеспечить возврат лизингодателю затраченных средств за счет доходов, полученных от использования этого оборудования.

## Особенности применения международного и внутреннего финансового лизинга

В западной и отечественной практике осуществления лизинговых операций существует множество видов лизинга, классифицируемых по различным признакам. Одним из основных признаков классификации, признаваемой большинством экспертов в области лизинга, является сфера рынка, на которой проводятся лизинговые операции.

По этому признаку различают внутренний лизинг, при котором все субъекты являются резидентами и представляют одну страну, и международный (внешний) лизинг, при котором лизингодатель и лизингополучатель являются резидентами разных стран. При этом продавец имущества может находиться в одной из этих стран или в другом государстве. Наиболее сложные сделки международного лизинга могут включать неограниченное число задействованных стран. Например, лизингодатель, расположенный па Кипре, может привлекать финансирование английских банков, импортировать оборудование из Германии и заключить лизинговый договор с российским лизингополучателем.

В свою очередь, международный лизинг может быть экспортным или импортным, при этом различие определяется страной местоположения лизингодателя и лизингополучателя. Лизингополучатель участвует в импортном лизинге, а лизингодатель, соответственно, в экспортном. Для России в настоящее время характерен международный импортный лизинг.

Согласно п.1 ст.6 Закона «О финансовой аренде (лизинге)» при осуществлении внутреннего лизинга лизингодатель и лизингополучатель являются резидентами Российской Федерации. При международном лизинге лизингодатель или лизингополучатель являются нерезидентами Российской Федерации. Местопребывание производителя не является определяющим для классификации лизинга как международной сделки.

Предметом операций международного лизинга чаще всего являются гражданские самолеты, морские суда, строительное оборудование, компьютеры, телекоммуникационное оборудование, станки, транспортные средства (легковые автомобили, автобусы, трейлеры, грузоподъемники).

На расширение рынка международных лизинговых операций существенное влияние оказывает макроэкономическая ситуация в стране, особенности таможенного, налогового и инвестиционного законодательства. В декабре 1992 г. Россия ратифицировала Конвенцию 1985 г. об учреждении Многостороннего агентства по гарантиям инвестиций (МИГА), которое устанавливает международный механизм страхования иностранных инвестиций.

Отметим, что страхование инвестиций, в том числе лизинговых, позволяет в определенной степени смягчить негативные последствия таких факторов, как экономическая и политическая нестабильность в стране. В июне 1992 г. Россия присоединилась к многосторонней Конвенции 1965 г. об урегулировании инвестиционных споров между государствами и физическими и юридическими лицами других государств, что позволяет ей обращаться в международный центр по рассмотрению инвестиционных споров.

Сделки международного лизинга позволяют российским лизингополучателям проводить более масштабные операции по техническому перевооружению и реконструкции предприятий за счет привлечения больших объемов капиталовложений, а также налаживать производственные связи с зарубежными странами.

На протяжении последних нескольких лет на российском рынке успешно развивается импортный международный лизинг с участием ряда иностранных компаний- Так, японские компании специализируются на поставке оборудования для рыбоперерабатывающих предприятий, датские компании - на поставке сельскохозяйственной техники, американские компании - на поставке авиационной техники.

Наиболее ярким примером развития международного лизинга в России может служить выход отечественных авиакомпаний па зарубежный рынок с помощью лизинга авиационной техники иностранного производства.

## Факторы, сдерживающие развитие лизинга в авиационной отрасли

Объемы лизинговых операций па российском авиационном рынке с каждым годом растут. Тем не менее, общий объем лизинговых операций, осуществляемых отечественными авиакомпаниями, пока недостаточен для решения проблемы старения и массового выбытия авиатехники, построенной еще в советское время.

Для того чтобы определить основные причины, препятствующие развитию лизинга в авиационной отрасли, необходимо помнить, что тенденции развития лизинга в значительной степени определяются общей экономической ситуацией в стране. Тяжелое финансово-экономическое положение отечественных авиационных предприятий ведет к высоким производственным и финансовым рискам и ограничению возможности эффективно эксплуатировать авиатехнику, выполняя при этом обязательства перед лизинговыми компаниями, С другой стороны, общеэкономические проблемы влияют также и на производителей авиатехники, которые в настоящее время находятся в глубоком кризисе и не в состоянии в достаточном объеме обеспечить выпуск новых самолетов.

Рассмотрим основные проблемы, с которыми сталкиваются участники лизинговых операций на российском авиационном рынке, и обозначим возможные пути их решения. Важнейшей проблемой, сдерживающей развитие лизинга в авиационной отрасли, являются недоработки правовой базы, которая далека от того, чтобы быть катализатором лизинговой деятельности. Во многом правовые проблемы, связанные с лизингом, аналогичны тем, которые возникают при использовании других методов и форм финансирования инвестиций. Эти трудности, на наш взгляд, связаны, прежде всего, с правовой защитой контрактных обязательств, включая, в частности, продолжительность и стоимость процедур по реализации залоговых прав, гарантийных обязательств и соглашений, связанных с урегулированием встречных требований.

При возникновении конфликта между лизинговой компанией и авиакомпанией урегулирование споров через судебные инстанции зачастую очень дорого и отнимает значительное количество времени. Например, в случае, если договор предусматривает использование арбитражного суда за пределами Российской Федерации, то предмет соглашения должен быть достаточно ценным для обеих сторон» так как в противном случае себестоимость судебных разбирательств может оказаться слишком высокой.

При лизинге подержанных воздушных судов на вторичном рынке мы рекомендуем оценить их рыночную стоимость и сопоставить ее с возможными судебными издержками для принятия решения об обращении в арбитраж. Длительный и дорогостоящий процесс судебного разбирательства может привести к тому, что рыночная стоимость самолета существенно снизится к момеїпу исполнения судебного решения. Поэтому во многих случаях наиболее эффективным решением спора, на наш взгляд, будет являться взаимовыгодная до говоренії ость сторон, без обращения в судебные инстанции.

Одной из главных задач системы регулирования лизинговой деятельности является обеспечение основного преимущества лизинга с точки зрения защиты интересов кредитора, состоящего в том, что лизинг предоставляет больший объем прав и более надежную защиту лизингодателю, как собственнику, по сравнению с правами и защитой, которыми обладает кредитор. Механизмы, обеспечивающие в России реализацию залоговых прав, достаточно обременительны и неэффективны: в общем случае требуется судебное рассмотрение и официальные торги по реализации заложенного имущества. К тому же, должники имеют в своем распоряжении ряд способов, которые могут существенно затянуть процедуру реализации прав кредитора.

В противоположность кредитору, лизингодатель обладает прямым контрактным правом изъять лизинговое имущество при нарушениях лизингополучателем своих обязательств. Однако на практике, в случае несостоятельности лизингополучателя, у лизингодателя возникает масса трудностей, связанных с реализацией своих прав. Воздушное судно может быть вывезено авиакомпанией за пределы Российской Федерации, и лизинговой компании будет чрезвычайно сложно его изъять.