

УДК 330.322.5

СОЗДАНИЕ РЕАЛЬНОГО ОБЕСПЕЧЕНИЯ ДЛЯ ПЛАТЕЖНОЙ СИСТЕМЫ НА БАЗЕ ДОПОЛНИТЕЛЬНЫХ РАСЧЕТНЫХ СРЕДСТВ (НА ПРИМЕРЕ СТРОИТЕЛЬНЫХ ПРОЕКТОВ МАЛОГО И СРЕДНЕГО БИЗНЕСА)

Рябин А.А.

*ФГАОУ ВПО «Уральский федеральный университет
имени первого Президента России Б.Н. Ельцина», Екатеринбург, e-mail: ryabin.aa@gmail.com*

В статье приведена концепция инструмента внешнего финансирования деятельности строительных организаций малого бизнеса как основа механизма создания реального обеспечения расчетных средств локальной платежной системы объектами недвижимости. Разработка механизма произведена на базе морфологического анализа проектных требований и существующих условий рынка инструментов внешнего финансирования проектной деятельности. Инструмент позволяет привлекать свободные сбережения домохозяйств и инвестиции компаний в деятельность малых строительных организаций, значительно сокращая идиосинкразический риск субъекта капиталовложений, с одной стороны, и увеличивая возможность создания дополнительного полезного капитала на единицу инвестиций представителем малого бизнеса – с другой. Интеграция финансового инструмента предлагаемой концепции позволит исключить ряд существующих недостатков продуктов внешнего финансирования, предлагаемых малому бизнесу, в частности позволит существенно снизить требования к капитальной базе эмиссии инструмента. Это, в свою очередь, позволит малым строительным организациям пользоваться своим основным преимуществом – экономической мобильностью. Наряду с преимуществами в работе перечислены основные ограничения использования предлагаемого инструмента и предложены возможные организационно-правовые формы реализации рассмотренной концепции.

Ключевые слова: дополнительные расчетные средства, механизм создания реального обеспечения, финансовый инструмент, малый бизнес, строительный сектор экономики, внешнее финансирование, морфологический анализ, локальные дополнительные системы взаиморасчетов, децентрализованная финансовая система

CREATION OF A REAL PROVISION FOR A PAYMENT SYSTEM ON A COMPLEMENTARY CURRENCIES BASIS (ON THE CONSTRUCTION PROJECTS OF A SMALL AND MEDIUM COMPANIES EXAMPLE)

Ryabin A.A.

*Ural Federal University n.a. first president of Russia B.N. Yeltsin,
Yekaterinburg, e-mail: ryabin.aa@gmail.com*

The paper contains the instruments of external financing of small construction business activity conception as a basis for a real provision creation mechanism for local complementary currencies systems by the real estate objects. The mechanism developed on the morphological analysis of the projects requirements and existing instruments of external projects activity financing market basis. The instrument provides small constructive companies with temporary free householders' savings and companies' investments, shrinking idiosyncratic risk of investment subject noticeably on one hand and increasing an ability for small construction company to create additional wealth on investments – on another hand. The financial instrument of suggested conception integration in the economic turnover will exclude series existed external financing products for small business limitations, particularly, it will helps to decrease requirements for instruments issue capital basis. It will provide small companies with their main benefit – economic mobility. Along with benefits, paper contains the main limitations of instrument applying and possible organizational and legal forms of viewed conception realization.

Keywords: complementary currencies, real provision creation mechanism, financial instrument, small business, construction economic sector, external financing, morphological analysis, local additional settlement systems, decentralized financial system

Проблемы сегмента малого бизнеса в России описаны во множестве работ: незначительная доля в общем объеме ВВП (около 20% в сравнении с более чем 50% долей в развитых странах) [4], высокая доля теневых операций [1], высокая доля банкротств среди вновь создаваемых организаций в течение первого года функционирования [4].

Одним из хорошо зарекомендовавших себя подходов в укреплении малого бизнеса, продукция которого потребляется мест-

ным сообществом, является использование локальных платежных систем на основе дополнительных расчетных средств (т.н. «дополнительных валют» – complementary currencies) [5], которые обслуживают исключительно взаиморасчеты между хозяйственными субъектами – участниками замкнутых цепей обмена [6]. Финансовые потоки в таких цепях оказываются не видны «внешнему» по отношению к местной экономике наблюдателю [2]. Указанные

дополнительные платежные средства очень разнообразны [7], однако наибольшим доверием всегда пользуются средства с реальным обеспечением. Одним из лучших видов обеспечения является недвижимость, которая генерирует постоянный денежный поток – например, торговый центр, сдающий помещения в аренду. Использование его в качестве обеспечения дополнительных платежных средств локальной платежной системы интересно только местному малому бизнесу, поэтому построен он должен быть своей же, местной строительной компанией.

Вместе с тем малые строительные организации в настоящий момент особо чувствительны к проявлениям системных кризисных явлений, в большинстве своем из-за трудностей, связанных с доступностью инструментов внешнего финансирования их деятельности [8]. Поэтому целью настоящего исследования является разработка механизма создания реального обеспечения расчетных средств локальной платежной системы объектами недвижимости, создаваемыми местными строительными компаниями малого и среднего бизнеса с использованием местных финансовых ресурсов. Для этого предлагается разработать особый финансовый инструмент.

Определим требования, которым он должен отвечать. Для этого воспользуемся результатами работ по анализу морфологической матрицы строительных проектов [8]. Исследования матрицы выявили сегмент, обладающий следующими характеристиками: капиталоемкость проекта от 10 млн руб. до 300 млн руб.; низкая доходность; субъектное обеспечение свыше 100%; площадь объекта от 1 000 до 15 000 кв.м; срок реализации – от 3 месяцев и выше. Ключевая особенность указанного сегмента заключается в том, что коммерческие строительные организации, обладающие надежным капиталом, берутся за низкодоходные проекты при существовании рынка проектов с высокой доходностью. Дальнейшие исследования показали, что вероятной причиной такого поведения участников строительного рынка является текущая ситуация на рынке инструментов внешнего финансирования [8]. В частности, анализ морфологической матрицы финансовых инструментов, построенной на основе их классификации, приведенной в МСФО № 32 [3], показал, что выполнение условий особого сегмента матрицы проектов производится инструментами, которые обладают следующими конструктивными признаками:

а) финансовый объект – как объект соглашения между сторонами, целью которого является возврат и преумножение перво-

начально потраченной суммы денежных средств одной из сторон, в противовес «товарному объекту», когда целью соглашения является купля/продажа товара или услуги;

б) высокая капитальная база эмиссии – требование к достаточности имущества в собственности эмитента финансового инструмента. Высокая капитальная база означает, что стоимость имущества должна значительно превышать стоимость объема эмиссии инструмента;

в) сроки обращения покрывают всю вариацию значений конструктивного признака проектов «Срок реализации»;

г) высокая доходность [8] – как мера стоимости привлекаемого внешнего финансирования. При всех остальных равных условиях, чем выше доходность финансового инструмента, тем ниже доходность строительного проекта.

Результаты проведенной работы позволили выявить ряд инструментов, отвечающих заданным параметрам, доступных малому бизнесу и не имеющих инструментов-заместителей для использования малыми строительными организациями. К ним относятся:

а) кредит на пополнение оборотных средств;

б) невозобновляемая кредитная линия;

в) возобновляемая кредитная линия.

Вследствие действий регулятора в части требований к формированию кредитными организациями резервов на возможные потери по ссудам [1] банковские продукты для малого бизнеса в большинстве случаев подразумевают залоговую оценку имущества компании, генерирующего денежный поток, на уровне 50% от его рыночной стоимости. Особенно это касается региональных строительных организаций. При этом распространена практика выдачи кредита только на сумму, равную половине залоговой стоимости, или в размере 25% от рыночной стоимости залогового обеспечения. Таким образом, кредитная организация фактически получает левверидж 1/4 – на 1 рубль кредитных денег необходимо предоставить 4 рубля залога. Подобное положение практически лишает малые строительные организации их основного преимущества по отношению к компаниям крупных размеров – их маневренности, скорости реагирования на изменения окружающей экономической среды. Это формирует дополнительные риски для текущей деятельности малых строительных компаний.

Сложившаяся ситуация требует формирования дополнительного инструмента внешнего финансирования проектной деятельности, отвечающего нуждам малого бизнеса строительной отрасли.

Таблица 1

Конструктивные признаки дополнительного финансового инструмента

№ п/п	Признак	Значение
1	Объект инструмента	Финансовый
2	Природа объекта инструмента	Капитальная
3	Доходность	Средняя/Высокая
4	Срок оборота инструмента	Среднесроч.
5	Периодичность выплат	В момент завершения оборота
6	Минимальная стоимость	Низкая/Средняя
7	Капитальная база эмиссии	Средняя

Составим список основных условий, которым должен удовлетворять целевой финансовый инструмент. Исходя из характеристик определенных выше проектов, учитывая основные недостатки существующих инструментов, приведем перечень конструктивных признаков дополнительного финансового инструмента (табл. 1).

Опираясь на приведенный в табл. 1 перечень конструктивных признаков финансового инструмента, предлагается ввести следующие элементы для практической реализации его концепции:

а) проектная организация – организация малого бизнеса, иницирующая проектную деятельность;

б) CF-источник – имущество, генерирующее денежный поток, находящееся в собственности проектной организации;

в) первичный своп денежного потока (Prime Enterprise Cash-Flow Swap, далее – PECF-swap) – соглашение сторон о продаже CF-источника проектной организацией с условием его обратной покупки в срок и по цене, определенными соглашением;

г) оригинатор – организация, заключающая соглашение с проектной организацией о покупке и последующей обратной продаже CF-источника;

д) доля – свободно обращающаяся часть компании-оригинатора в законодательно утвержденной форме, устанавливающей право ее владельца на часть имущества, принадлежащего оригинатору, в объеме и адресности, установленными внешними и внутренними по отношению к оригинатору нормативными актами;

е) вторичный своп денежного потока (Secondary Enterprise Cash-Flow Swap далее – SECF-swap) – соглашение между оригинатором и инвестором о продаже доли компании-оригинатора инвестору с условием обратного выкупа доли оригинатора оригинатором в сроки и по цене, определенными соглашением.

Функциональная схема работы финансового инструмента включает в себя последовательность следующих действий:

а) проектная организация договаривается об условиях PECF-swap с оригинатором и заключает предварительное соглашение о последующем заключении PECF-swap в течение времени T_n ;

б) оригинатор информирует инвесторов об условиях предстоящей PECF-swap сделки и заключает с ними SECF-swap на условиях, пропорционально дублирующих условия PECF-swap;

в) если в течение срока T_n оригинатор собирает сумму, необходимую для покупки CF-источника, проектная организация и оригинатор заключают PECF-swap. В ином случае сделка не состоится, оригинатор производит преждевременный обратный выкуп долей инвесторов;

г) в случае заключения PECF-swap оригинатор эксплуатирует CF-источник, агрегирует и распределяет денежные средства полученные от такой эксплуатации между инвесторами в течение срока T_p (T_p – объем времени, необходимый для успешной реализации проекта проектной организацией);

д) по истечению срока T_p приводится в действие вторая часть сделки PECF-swap, и CF-источник продается проектной организации обратно;

е) вырученные от продажи деньги идут на покрытие второй части сделки SECF-swap, и оригинатор выкупает у инвесторов свои доли обратно;

ж) если проектной организации не удастся выполнить свои обязательства по второй части PECF-swap, CF-источник остается в собственности оригинатора и, если иного не предусмотрено условиями SECF-swap, продается по рыночной стоимости. Вырученные от продажи деньги идут в погашение второй части сделки SECF-swap;

з) при условии стандартизации SECF-swap, против которых стоит определенный PECF-swap, для всех инвесторов, SECF-swap приобретают свойство свободного

обращения посредством простой уступки прав требования по соглашению и одновременной продажи доли originатора.

Предлагаемый инструмент обладает рядом ограничений. Так, проектная организация должна иметь в собственности CF-источник с прогнозируемым денежным потоком в течение срока действия PECF-swap. Срок реализации проекта проектной организации не должен превышать разумных, с точки зрения «массового инвестора», размеров с момента начала финансирования до момента получения дохода от реализации проекта. Проект должен нести в себе целевую доходность, достаточную, для обратного выкупа CF-источника. Объем требуемого проектного финансирования не должен превышать стоимости первой части сделки PECF-swap и 70% от рыночной стоимости CF-источника. Организационно-правовая форма originатора должна позволять свободно обращать его доли на открытом рынке. Правовым полем должно быть закреплено долевое право собственности владельца доли originатора в отношении собственности originатора, в определенном объеме и определенной адресности. Ну и наконец, все условия SECF-swap должны быть стандартизированы в целях повышения ликвидности инструмента.

По сравнению с вышеуказанными банковскими продуктами, предлагаемый инструмент обладает рядом преимуществ. Так, в случае вышеприведенного инструмента проектная организация, обладая тем же объемом субъектного обеспечения, может привлечь больший объем внешнего финансирования, так как последний будет зависеть лишь от цены первичной купли/продажи по PECF-swap. Вторичная цена PECF-swap имеет прямую зависимость от конъюнктуры рынка малых инвестиций. Средняя стоимость малых инвестиций определяется ставками по банковским вкладам, которая варьируется в пределах 9,4% годовых [4]. Это говорит о том, что для проектных организаций существует дополнительный потенциал привлечения внешнего финансирования через предлагаемый инструмент. При этом снижается стоимость привлекаемого финансирования, так как в распоряжении проектной компании появляется больше необремененного финансового капитала, на который будет возможно создать дополнительный полезный продукт.

Приведем наглядное сравнение основных параметров предлагаемого финансового инструмента с параметрами классического банковского продукта – невозобновляемой кредитной линией (табл. 2).

Таблица 2
Сравнение основных параметров НКЛ и предлагаемого финансового инструмента

Параметр	НКЛ	Предлагаемый инструмент
Средняя номинальная ставка	16 %	12 %
Средняя эффективная ставка	13 %	12 %
Требования к капитальному обеспечению («х руб. суммы займа»/«у руб. стоимости залога»)	1/4	1/2
Средний срок оборота инструмента	3 года	Варьируется в зависимости от требований проекта

Так как общая сумма займа по кредитной линии не выбирается сразу в полном объеме, а заимствуется траншами по мере необходимости, эффективная процентная ставка НКЛ в среднем оказывается ниже номинальной, так как начисление процентов производится только на сумму, выбранную из лимита займа по кредитной линии. Однако процентная ставка по предлагаемому финансовому инструменту зависит от условий, сформированных на рынке депозитов, что позволяет обеспечить более выгодную, по сравнению с НКЛ, ставку, ориентируясь даже на максимальные значения процентных ставок, предлагаемых по депозитам [4]. Кроме этого, требование к капитальному обеспечению 1/2 является достаточно существенным преимуществом инструмента. Так, проектная организация, обладающая капиталом оценочной стоимостью в 80 000 000 рублей, в случае НКЛ может рассчитывать на 20 000 000 рублей кредитного лимита, в то время как параметры инструмента при прочих равных условиях позволяют получить 40 000 000 рублей внешнего финансирования. И, наконец, особенности формирования банковских резервов и конъюнктура рынка банковских услуг определяют средний оборот НКЛ в 3 года. Формирование предлагаемого финансового инструмента лежит за рамками нормативной базы, регулирующей банковские продукты, а потому сроки его оборота имеют более гибкий характер. Таким образом возможно регулирование сроков оборота инструмента под потребности конкретного проекта, что значительно снижает ряд проектных рисков.

Ближайшими по своим конструктивным составляющим и функциональной природе к предлагаемому инструменту являются паевые инвестиционные фонды. Однако для

решения задач малых компаний подобные институты не подходят по причине своей дороговизны в административно-организационной части. Для решения задач внешнего финансирования малого бизнеса требуется выработать решение на базе оригинатора иной организационно-правовой формы. В настоящий момент особо перспективными для этого выглядят такие организационно-правовые формы оригинатора, как акционерное общество и различные вариации института потребительской кооперации.

Работа выполнена при поддержке гранта РФФИ № 15-06-04863 «Математические модели жизненного цикла локальных платежных систем».

Список литературы

1. Антончиков С. Карты сегментов малого и среднего бизнеса РФ. Рейтинги перспективности кредитования сегментов МСБ: аналит. обзор, нояб. 2012/ Аналитический портал banki.ru. – М., 2012. – 70 с.
2. Берг Д.Б., Ульянова Е.А. Влияние позиции наблюдателя на результаты расчета параметров системы управления // Успехи современного естествознания. – 2013. – № 3. – С. 58–62.
3. Международный стандарт финансовой отчетности (IAS) 32 «Финансовые инструменты: представление информации» (ред. от 07.05.2013) [Электронный ресурс] – официальный сайт компании «КонсультантПлюс» – режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_124012/, (дата обращения: 21.10.2015).
4. Официальный портал Федеральной службы государственной статистики [Электронный ресурс] – сайт. – режим доступа: <http://www.gks.ru>.
5. Попков В.В., Берг Д.Б., Порывкин Е.А. Альтернативные средства расчетов: история и перспективы // Вестник Уральского отделения РАН «Наука, общество, человек». – Екатеринбург: УРО РАН, 2008. – № 2 (24). – С. 65–79.
6. Попков В.В., Берг Д.Б., Селезнева Н.А., Ульянова Е.А. Моделирование как инструмент формирования товарной и финансовой сети в региональной экономике // Экономика региона. – 2015. – № 2. – С. 236–246.
7. Ульянова Е.А., Берг Д.Б. Многообразие денежных систем: классификация и систематизация // Вестник УрФУ. – 2011. – № 1. – С. 115–122.
8. Ryabin A., Berg D. Real Estate Development Projects on Russian Construction Market: Management and Morphological Analysis of Financial Instruments. 15th International Multidisciplinary Scientific Geoconference SGEM 2015. Ecology, Economics, Education and Legislation. Conference Proceedings. Volume III. Environmental Economics, Education and Accreditation in Geosciences. 18–24 June, 2015, Albena, Bulgaria. Published by STEF92 Technology Ltd., 2015. – P. 475–482.

References

1. Antonchikov S. Karty segmentov malogo i srednego biznesa RF. Rejtingi perspektivnosti kreditovaniya segmentov MSB: analit. obzor, nojab. 2012/ Analiticheskij portal banki.ru. M., 2012. 70 p.
2. Berg D.B., Uljanova E.A. Vlijanie pozicii nabljudatelja na rezultaty rascheta parametrov sistemy upravlenija // Uspehi sovremennogo estestvoznaniya. 2013. no. 3. pp. 58–62.
3. Mezhdunarodnyj standart finansovoj otchetnosti (IAS) 32 «Finansovye instrumenty: predstavlenie informacii» (red. ot 07.05.2013) [Elektronnyj resurs] oficialnyj sajт kompanii «KonsultantPljus» rezhim dostupa: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_124012/, (data obrashhenija: 21.10.2015).
4. Oficialnyj portal Federalnoj sluzhby gosudarstvennoj statistiki [Elektronnyj resurs] sajт. rezhim dostupa: <http://www.gks.ru>.
5. Popkov V.V., Berg D.B., Poryvkin E.A. Alternativnye sredstva raschetov: istorija i perspektivy // Vestnik Uralskogo otdelenija RAN «Nauka, obshhestvo, chelovek». Ekaterinburg: URO RAN, 2008. no. 2 (24). pp. 65–79.
6. Popkov V.V., Berg D.B., Selezneva N.A., Uljanova E.A. Modelirovanie kak instrument formirovaniya tovarnoj i finansovoj seti v regionalnoj jekonomike // Jekonomika regiona. 2015. no. 2. pp. 236–246.
7. Uljanova E.A., Berg D.B. Mnogoobrazie denezhnyh sistem: klassifikacija i sistematizacija // Vestnik UrFU. 2011. no. 1. pp. 115–122.
8. Ryabin A., Berg D. Real Estate Development Projects on Russian Construction Market: Management and Morphological Analysis of Financial Instruments. 15th International Multidisciplinary Scientific Geoconference SGEM 2015. Ecology, Economics, Education and Legislation. Conference Proceedings. Volume III. Environmental Economics, Education and Accreditation in Geosciences. 18–24 June, 2015, Albena, Bulgaria. Published by STEF92 Technology Ltd., 2015. pp. 475–482.