

**ТАДЖИКСКИЙ НАЦИОНАЛЬНЫЙ УНИВЕРСИТЕТ  
ФИНАНСОВО-ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ФАКУЛЬТЕТ  
КАФЕДРА ФИНАНСЫ И СТРАХОВАНИЯ**

**Иброхимзода И.Р., Шамсиев К.Б.,  
Хусайнов М.Н., Саидова М.Дж.**

**ФИНАНСОВЫЙ ЛИЗИНГ  
И МОНИТОРИНГ**



**ДУШАНБЕ -2021**

УДК: 336.01 (575.3) (075.8)

ББК: 65.9 (2) 26 (2 Гл)

Ф- 59

**Рецензенты:**

**Шамсов Илёсджон Сафарович**- д.э.н., профессор декан финансово-экономический факультета Таджикского национального университета,

**Шарипов Бахром Махмудович**- д.э.н., главный научный сотрудник Института экономики и демографии Национальной академии наук Таджикистана.

**Научный редактор:** Иброхимзода И.Р. Академик МАТ РФ, д.э.н., профессор, заведующий кафедры финансы и страхования Таджикского национального университета

**Иброхимзода И.Р., Шамсиев К.Б., Хусайнов М.Н., Саидова М.Дж.**  
Финансовый лизинг и мониторинг. - Душанбе: 2021. – 203 с.

В учебное пособие рассмотрены вопросы обоснования и выявления сути финансового лизинга и мониторинга в Республики Таджикистан. На основе исследования существующая мировая практика, а также исследования отечественных и зарубежных ученых собрана материалы для раскрытия сути финансового лизинга и мониторинга в условиях Республики Таджикистан. Развитие рынка лизинговых услуг в Таджикистане, согласование условий его функционирования с международными рынками производства и потребления различных видов оборудования, а также проведения финансового мониторинга требует качественной подготовки специалистов.

Учебное пособие предназначена для студентов, магистрантов, аспирантов, преподавателей, и других заинтересованных лиц.

Рекомендовано к изданию Решением Научно-методического совета Таджикского национального университета от 26.04.2021, протоколом №8.

**ISBN 978-99985-58-32-8**

## СОДЕРЖАНИЕ

<b>ВВЕДЕНИЕ.....</b>	.....
<b>ТЕМА 1. СУЩНОСТЬ ЛИЗИНГА И ВИДЫ ЛИЗИНГОВЫХ ОПЕРАЦИЙ И ЕГО МОНИТОРИНГ</b>	
1.1.История развития аренды (лизинга).....	.....
1.2. Сущность лизинга.....	.....
1.3. Процесс формирования лизинговых отношений.....	.....
1.4.Операторы лизингового рынка.....	.....
1.5.Виды и формы лизинговых операций.....	.....
1.6.Арендные операции: рейтинг, хайтринг, лизинг.....	.....
1.7.Лизинг в Таджикистане и его мониторинг.....	.....
 <b>ТЕМА 2. ПРАВОВОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ ЛИЗИНГА</b>	
2.1. Финансовая аренда (лизинг) в Гражданском кодексе.....	.....
2.2. Лизинг в Налоговом кодексе.....	.....
2.3. Закон Республики Таджикистан «О финансовой аренде (лизинге)».....	.....
 <b>ТЕМА 3. ГАРАНТИИ ДЛЯ УЧАСТНИКОВ ЛИЗИНГОВЫХ СДЕЛОК</b>	
3.1.Механизмы разделения рисков между участниками лизинговых сделок....	.....
3.2.Страхование различных видов рисков при лизинге.....	.....
3.3. Построение схем предоставления гарантий участникам лизинговых операций.....	.....
 <b>ТЕМА 4. РАСЧЕТ ЛИЗИНГОВЫХ ПЛАТЕЖЕЙ</b>	
4.1. Структура лизинговых платежей.....	.....
4.2. Методические рекомендации по лизингу.....	.....
4.3.Расчет лизинговых платежей по методу аннуитетов.....	.....
4.4. Методика расчета лизинговых платежей при операциях сублизинга и оперативного лизинга.....	.....
 <b>ТЕМА 5. СРАВНИТЕЛЬНЫЙ АНАЛИЗ ЛИЗИНГА С КРЕДИТОМ</b>	
5.1.Наиболее существенные выгоды от использования лизинга.....	.....
5.2. Методические подходы к проведению сопоставительного анализа лизинга с кредитом.....	.....

## **ТЕМА 6. ЭКОНОМИКО-ПРАВОВАЯ ПОДГОТОВКА И ОБОСНОВАНИЕ ЛИЗИНГОВОЙ СДЕЛКИ**

- 6.1. Общие подходы к проектированию лизинговой сделки.....
- 6.2. Заявка в лизинговую компанию .....
- 6.3. Расчет лизинговых платежей по методу аннуитетов.....
- 6.4. Методика расчета лизинговых платежей при операциях сублизинга и оперативного лизинга.....

## **ТЕМА 7. ИСПОЛЬЗОВАНИЕ ЗАРУБЕЖНОГО ОПЫТА В ОРГАНИЗАЦИИ БИЗНЕСА В ЛИЗИНГЕ И КРАУДФАНДИНГЕ И ИХ МОНИТОРИНГ**

- 7.1. Мировая практика формирования лизинговых отношений.....
- 7.2. Статистика лизинга. Вопросы методологии.....
- 7.3. Развитие рынка услуг лизинга и краудфандинга в мире и в Таджикистане.....
- 7.4. Финансовый мониторинг лизинговой компании.....
- 7.5. Мониторинг выполнения лизинговых договоров.....
- 7.6. Бизнес-планирование и юридическое оформление лизинговых и краудфандинговых операций.....
- 7.7. Формирование электронного банкинга, лизинга и краудфандинга

**ЗАКЛЮЧЕНИЕ.....**

**ЛИТЕРАТУРА.....**

## ВВЕДЕНИЕ

Большинству предприятий Таджикистана необходим реинжиниринг и техническое и технологическое обновление, взаимодействие с лизинговыми компаниями и его мониторинг.

Суть финансового лизинга заключается в инвестировании средств, когда лизингодатель приобретает в собственность обусловленное договором купли-продажи имущество у определенного продавца и предоставляет это имущество в соответствии с договором лизинга лизингополучателю за плату во временное владение и пользование. Инвестиции в материально-вещественной форме это строящиеся производственные и непроизводственные объекты, оборудование и машины, направляемые на замену или расширение технического парка, увеличение материальных запасов. Инвестиции в денежной форме – есть денежный капитал, направляемый на создание материально-вещественных инвестиций, обеспечение выпуска инвестиционных товаров.

Финансовый лизинг является относительно новым для Таджикистана видом инвестиционной деятельности, а потенциальные возможности этого финансового механизма по оценке экспертов правительства Таджикистана, зарубежных специалистов очень велики.

Лизинг, как эффективный финансовый инструмент, с каждым годом все в большей степени используется в реализации инвестиционных проектов предпринимателей, малых и средних предприятий, крупных хозяйствующих субъектов. Темпы роста лизинговых операций, как правило, опережают темпы роста основных макроэкономических показателей. Это не случайно. Насыщенность и разветвленность лизинговых операций является своеобразным определителем развитости всей экономики страны.

Финансовый лизинг как альтернативная форма финансирования является одним из наиболее сложных и интересных видов финансовых операций, поскольку объединяет систему большого количества взаимосвязанных и взаимообусловленных договоров и позволяет использовать различные комбинации при разработке инвестиционных проектов. Не случайно, имеется много спорных вопросов, требующих подробных разъяснений и комментариев. Развитие рынка лизинговых услуг в Таджикистане, согласование условий его функционирования с международными рынками производства и потребления различных видов оборудования требует качественной подготовки специалистов.

## ТЕМА 1. СУЩНОСТЬ ЛИЗИНГА И ВИДЫ ЛИЗИНГОВЫХ ОПЕРАЦИЙ

### 1.1. История развития аренды (лизинга)

Термин "лизинг" происходит от английского глагола "to lease" и характеризует экономико-правовые отношения, действия сторон, складывающиеся по поводу сдачи имущества внаем или в аренду.

В нашей стране термин лизинг стал употребляться сравнительно недавно и, возможно, это обстоятельство послужило причиной того, что ряд специалистов считают лизинг новым рыночным продуктом. При этом полагают, что между арендными отношениями и лизингом очень мало общего. Другие специалисты считают лизинг разновидностью аренды, а период его возникновения относят к середине XIX века. Третьи соглашаются с тем, что великий английский язык не случайно характеризует арендные отношения как лизинговые. Они полагают (причем как экономисты, так и юристы), что аренда (лизинг) имеет долгую и успешную историю, тесно связанную с развитием экономических и правовых отношений. На протяжении многих веков формировались и развивались различные арендные (лизинговые) продукты, в том числе и финансовый лизинг. Каждый из этих продуктов имеет свои особенности.

Раскрытие сущности лизинговой сделки восходит к далеким временам Аристотеля (384/383-322 до н. э.). Именно ему принадлежит название одного из философских трактатов в "Риторике": *«Богатство состоит в пользовании, а не в праве собственности»*. Иными словами, чтобы получить доход, хозяйственнику совсем не обязательно иметь в собственности какое-то имущество, достаточно лишь иметь право пользоваться этим имуществом и в результате получать доход.

По мнению историков экономических отношений, арендные (лизинговые) сделки были известны во времена, много предшествовавшие IV веку до н. э., то есть годам, когда жил Аристотель. Они заключались, как пишут П. Балтус и Б. Майджер в книге "Школа европейского лизинга", еще в древнем государстве Шумер и датируются примерно 2000-м годом до н. э. Так, глиняные таблички, обнаруженные в шумерском городе Ур, содержат сведения об аренде сельскохозяйственных орудий, земли, водных источников, волов и других животных. Эти глиняные таблички, а некоторые из них были

найжены лишь в 1984 году, рассказывают о храмовых священниках-арендодателях, заключавших договоры с местными фермерами. Однако древние документы не ограничивают сферу арендной практики государством Шумер и не исключают того, что аренда существовала и в более древние времена, хотя пока до нас не дошло никаких сведений об этом.

Один из ведущих специалистов-исследователей, автор ряда книг по лизингу Том Кларк, рассматривая историю развития арендных отношений, отмечает несколько положений о лизинге в Законах Хаммурапи, принятых между 1775-1750 годами до н.э. Т.Кларк обратил внимание на то, что группа статей, касающихся собственности, — самая большая в судебнике Хаммурапи. В нормах, закрепленных в этих статьях, обстоятельно и скрупулезно перечислялись все случаи аренды и нормы арендной платы, условия залога имущества.

Другие древние цивилизации, включая греков, римлян, египтян, считали аренду привлекательным, доступным и порой даже единственно возможным способом приобретения оборудования, земли и домашнего скота. В притче из "Евангелия от Матфея" в "Новом завете" повествуется о владельце земли, который сдает в аренду свой виноградник и винный пресс.

Учеными найдены свидетельства о том, что ориентировочно между 450 и 400 гг. до н.э. к юго-востоку от Вавилона, в древнем городе Ниппур семьей Мурашу была основана компания арендодателей, которая являлась лидером на рынке арендных услуг во всей Персидской империи. Эта компания специализировалась на аренде земли, скота, сельскохозяйственной техники, а также занималась продажей посевных материалов в рассрочку.

Древние финикийцы, прославившие отличными моряками и торговцами, практиковали аренду судов, которая по своей экономико-правовой сути очень схожа с классической формой современного лизинга оборудования. Множество краткосрочных договоров аренды обеспечивали получение судна и экипажа. В современных условиях эти сделки соответствуют операциям так называемого "мокрого" лизинга, о чем подробнее будет сказано в дальнейшем. Долговременные "чартерные" соглашения подписывались на срок, покрывавший весь расчетный период экономической жизни судов, и требовали от арендатора принятия на себя большей части обязательств, вытекающих из монопольного использования

арендуемых средств. В этих древних соглашениях об аренде кораблей отражен практически тот же круг проблем, который служит предметом обсуждения и в сегодняшних переговорах между арендодателем и арендатором.

Известный специалист по лизингу Дэвид Портер отмечает, что: «Детальное регулирование с указанием различия между финансовым лизингом и оперативным лизингом было впервые составлено в Римские времена Юстинианом и опубликовано в Книге III Институций»<sup>1</sup>, то есть в период 483-565 гг. Вот почему юристы справедливо полагают, что римскому праву был отлично известен комплекс имущественных отношений, связанных с владением вещью без права собственности. Эти отношения отражались как в договорном, так и в вещном праве.

И.Б.Новицкий отмечает, что предметом договора найма вещей могли быть движимые и недвижимые вещи, но из числа движимых, только такие вещи, которые не принадлежали к числу потребляемых.<sup>2</sup> По нашему мнению лизинг это предпринимательская деятельность, связанная с финансовой арендой и не требующая лицензирования и расчет с лизингодателем должен осуществляться по процентам от прибыли лизингополучателя, а не от общей суммы, как при кредитовании.

Лизинг в древности не был ограничен арендой каких-либо конкретных типов собственности, как считают многие. Фактически из истории известно, что арендовались не только различные типы сельскохозяйственной техники и ремесленного оборудования, но даже военная техника.

В Венеции также в XI веке существовали сделки, схожие с современными лизинговыми операциями: венецианцы сдавали в аренду торговцам и владельцам торговых судов очень дорогие по тем временам якоря. По окончании плавания "чугунные ценности" возвращались их владельцам, которые вновь сдавали их в аренду.

В начале XX века лизинговый бизнес в Великобритании все в большей степени специализировался на определенных типах оборудования, например, машин для производства различных видов обуви, телефонного оборудования.

Однако не только в Европе, но и в США также обозначился спрос на финансирование аренды различных видов техники и

<sup>1</sup> D.Porter Leasing Finance. Second Edition. Edited by Tom Clark - London, Euromoney Books, 1991, p. 1

<sup>2</sup> Новицкий И.Б. Римское право. - Изд. 6-е, стернотипное, - М. Ассоциация «Гумманитарное знание», 1998, с. 185, 186.



оборудования. Первый зарегистрированный арендный договор персональной собственности был отмечен в Северо-американских Соединенных Штатах в начале XVIII века, когда члены гильдии получили по нему в аренду лошадей, фургоны и коляски.

В дневниках первого Президента США Джорджа Вашингтона имеются несколько ссылок на проведение в девяностых годах XVIII века лизинговых операций с имуществом для судоходной компании Потомак, в деятельности которой Президент принимал финансовое участие, и лизинга железнодорожных вагонов.

В XIX веке рост лизинговой активности в США определялся, как и в Великобритании, развитием железнодорожного транспорта. При этом проблемы роста были очень схожи с английскими. Железнодорожные компании начали искать возможности для получения вагонов в пользование, а не в собственность, либо выставляли частным грузоотправителям условие о самостоятельном предоставлении вагонов.

В результате инвесторы стали обеспечивать необходимую рентабельность вложений, финансируя приобретение локомотивов и железнодорожных вагонов. Управление оборудованием осуществлялось через трасты, за которыми стояли банки или тресты, их создавшие. При этом сертификаты трастов продавались инвесторам и предоставляли им право на получение доходов в размере определенных процентов на объем инвестиций.

Как и при современных лизинговых отношениях, управляющий трастом (он, по сути, являлся главой лизинговой компании) платил изготовителю за полученное от него оборудование, а затем собирал арендную плату с пользователя этого оборудования на протяжении всего срока действия договора. Арендная плата по своему размеру должна была покрывать обязательства, вытекающие из сертификатов, выпущенных для продажи инвесторам.

Как пишут П. Балтус и Б. Майджер, существовало много разновидностей так называемого трастового использования оборудования. Наиболее широко признанным типом финансирования железных дорог был план "Филадельфия", который допускал передачу прав монопольного использования оборудования конечному пользователю по завершении изначально определенного срока арендного договора. План "Филадельфия" стал предшественником сегодняшних условных коммерческих контрактов лизинга по модели "деньги — на деньги".

Развитие экономических отношений предопределило заинтересованность производителей техники и оборудования в том, чтобы получить необходимое финансирование изготовления своей продукции. Это обстоятельство, в свою очередь, вызвало в США в начале XX века волну нового вида кредитования — кредита, выплачиваемого по частям. Изготовители и продавцы посчитали, что они смогут продать больше, если наряду с необходимым оборудованием предложат более привлекательный для клиента график выплат, т.е. по сути стали осуществлять коммерческое кредитование (не надо путать с товарным кредитованием). Отсюда берет начало практика лизингового финансирования, обеспечиваемого поставщиками (продавцами) имущества. Теперь ясно, что тогдашние финансисты и предприниматели оказались правы, ибо лизинг, инициированный продавцом оборудования, остается до настоящего времени важнейшим инструментом поставок по лизингу.

В начале XX века лизинговый бизнес в Великобритании специализировался на определенных типах оборудования, например, машин для производства различных видов обуви (ботинок, сапог), телефонного оборудования.

В это же время стал быстро наращивать масштабы лизинговый бизнес, связанный с автотранспортными средствами. Первоначально эта услуга называлась Drive-Your-Self. Одноименное с этим термином название имела и компания, основанная родоначальником индустрии проката Уолтером Джекобсоном в Чикаго в 1918 году. Затем в 30-е годы прошлого века Генри Форд эффективно использовал аренду для расширения сбыта своих автомобилей. Однако отцом автомобильного лизингового бизнеса считается Золли Фрэнк — торговый агент из Чикаго, который в начале 40-х годов первым предложил долгосрочную аренду автомобилей. К концу XX века стоимость ежегодно заключаемых договоров лизинга автотранспортных средств достигла в США почти 80 млрд. долл.

В 1938 году в Англии был принят первый закон об аренде-продаже (hire-purchase). Hire Purchase — это контракт для найма актива, который содержит условия, предоставляющие нанимателю право (опцион) получить собственность над активом после полного исполнения условий, содержащихся в контракте. Считается, что современный лизинг фактически возник из аренды-продажи. Следует иметь в виду, что по ряду признаков hire-purchase ближе к

российскому пониманию лизинга, чем тот продукт, который называется лизингом в Великобритании. Но об этом более подробно будет сказано позже.

У нас в стране с арендными отношениями, имеющими схожесть с лизингом, познакомились во время второй мировой войны, когда в 1941-1945 годах по ленд-лизу (lend-lease) осуществлялась поставка, в основном, американской, а также английской и некоторой канадской техники. Общие объемы поставок США союзникам по ленд-лизу по данным, опубликованным в работах Н.В.Бутениной - специалиста по истории развития лизинга в США, Великобритании, составили в те годы 49,1 млрд. долл., в том числе в СССР – 11,3 млрд. долл. Кроме того, еще на 1 млрд. долл. нашей стране были предоставлены оборудование и различные товары из Великобритании. Правда, в эти цифры включена и стоимость продуктовых и вещевых поставок, которые не могут являться предметом лизинговых операций. С помощью ленд-лиза наша страна в заметной степени удовлетворяла свои потребности не только в боевой технике, но и в грузовых и легковых автомобилях, металлорежущих станках, пароходах, паровозах, железнодорожных вагонах, тракторах, оборудовании для электростанций, нефтеперерабатывающих, тракторных, шинных заводов, и другой технике.

Во время второй мировой войны правительство США активно использовало так называемые контракты с фиксированной рентабельностью (cost-plus contracts). Это обеспечивало еще один важный стимул для развития арендного бизнеса. Дело в том, что в большинстве контрактов правительственным подрядчикам позволялось устанавливать определенный уровень доходности по отношению к издержкам. Эти подрядчики понимали, что большая часть их товаров или услуг необходима правительству, лишь пока идет война, и что, по всей вероятности, контракты не будут возобновлены после ее окончания. Таким образом, промышленники сталкивались с риском не успеть восстановить свои издержки на оборудование, приобретенное для выполнения конкретного правительственного проекта. Кроме того, специализированные станки и машины вообще могли иметь очень ограниченную рыночную стоимость в мирное время. Правительственные подрядчики осознали, что аренда промышленного оборудования на срок, ограниченный договором о подряде (в противоположность покупке), в известной степени минимизирует риск. В тех случаях, когда требовались

большие специализированные машины и инструменты, само правительство должно выступать перед подрядчиками в роли арендодателя.

Однако настоящая революция в арендных отношениях произошла в Америке в начале 50-х годов XX века. В аренду стали массово сдаваться средства производства: технологическое оборудование, машины, механизмы, суда, самолеты и т. д. Правительство США по достоинству оценило это явление, и в результате, была оперативно разработана и реализована государственная программа его стимулирования.

Считается, что первым акционерным обществом, для которого современные лизинговые операции стали основным видом деятельности, является созданная в 1952 году в Сан-Франциско известная американская компания "United States Leasing Corporation". Основал эту компанию Генри Шонфельд. Первоначально он решил создать компанию для проведения только одной конкретной лизинговой сделки, но затем быстро понял, что лизинговый бизнес может стать очень перспективным, и в результате на свет появилась "United States Leasing Corporation".

Лизинговые операции "United States Leasing Corporation" с большой скоростью пересекли границы США и, следовательно, появилось такое важное для развития лизингового бизнеса понятие, как "международный лизинг". Через несколько лет компания начала открывать свои филиалы в других странах - в Канаде в 1959, в Англии в 1960 годах. В дальнейшем название компании было уточнено, и она стала именоваться как "United States Leasing International".

Таким образом, во всем мире у Генри Шонфельда появилось много единомышленников и последователей в использовании нового эффективного инструмента кредитной деятельности.

Можно задаться вопросом, почему кредитной? Дело в том, что в основе проведения большинства лизинговых операций лежат схемы предоставления лизинговым компаниям различных видов кредитных ресурсов (банковских, коммерческих и др.), которые необходимы для приобретения какого-либо оборудования.

Руководитель одной из крупнейших в мире консалтинговых компаний Amembal, Deane & Associates (AD&A), специализирующихся на лизинговых операциях, С.Амембал, полагает, что развитию рынка лизинговых услуг характерны следующие стадии: финансовая аренда (лизинг); гибкий

(разнообразный) лизинг; оперативная аренда; новые виды аренды (лизинга); зрелость. По мнению аналитика, Соединенные Штаты вышли на первый этап в 1870-е годы, а спустя 120 лет арендная индустрия США достигла уровня зрелости, а Великобритания в конце девяностых годов XX века только входила в стадию развития новых видов аренды, которой характерны секьюритизация, венчурная аренда, финансирование проектов. Конечно, с такой градацией можно не соглашаться и спорить, но для нас интересны два обстоятельства. Первое – датировка операций финансового лизинга в США и второе, более важное – это то, что по целому ряду признаков в первые годы XXI века в России начался активный поиск новых видов аренды (лизинга).

Лизинг (*англ. «leasing» - аренда*) - долгосрочная аренда транспортных средств, машин, различного рода оборудования, сооружений производственного назначения, предусматривающая возможность их последующего выкупа. Лизинг осуществляется на основе долгосрочного договора (договора лизинга) между лизинговой компанией (лизингодателем), приобретающей оборудование (предмет лизинга) за свои средства и сдающей его в финансовую аренду дальнейшему пользователю (лизингополучателю), который в свою очередь вносит ежемесячные платежи (лизинговые платежи) за использование лизингового имущества.

## 1.2. Сущность лизинга

*Лизинговая деятельность* является одним из видов инвестиционной деятельности по приобретению имущества и передаче его в лизинг. То есть суть лизинга заключается в инвестировании лизингодателем временно свободных собственных и/или привлеченных финансовых средств в экономику лизингополучателя. При этом лизингодатель приобретает в собственность обусловленное договором имущество (основные фонды) у определенного продавца и предоставляет это имущество лизингополучателю за плату во временное владение и пользование, и в соответствии с действующим законодательством, - для предпринимательских целей. Иными словами, лизингодатель, приобретая имущество для лизингополучателя, финансирует будущее пользование имуществом, а затем возмещает свои затраты и получает вознаграждение через периодические лизинговые платежи. В результате, за счет инвестиционной деятельности лизингодателя пополняется основной капитал у лизингополучателя.

Инвестиционная направленность лизинговой деятельности характерна для лизинга во многих странах мира. Вместе с тем в каждой стране имеются определенные особенности, различия в понимании сущности лизинга, механизмах, обеспечивающих развитие лизингового бизнеса. С учетом законодательных и нормативно-правовых актов той или иной страны заключаются и разнообразные договоры лизинга. В соответствии с российским законодательством лизинг представляет собой совокупность экономических и правовых отношений, возникающих в связи с реализацией договора лизинга, в том числе и в связи с приобретением предмета лизинга.

*Договор лизинга* – это договор, в соответствии с которым лизингодатель обязуется приобрести в собственность указанное лизингополучателем имущество у определенного им продавца и предоставить лизингополучателю это имущество за плату во временное владение и пользование. Договором лизинга может быть предусмотрено, что выбор продавца и приобретаемого имущества осуществляется лизингодателем.

Следовательно, существо лизинговых отношений не сводится только к отношениям сторон, определенных рамками договора лизинга. Для того чтобы лизинг состоялся обязательно должны быть заключены как минимум два договора – непосредственно сам договор лизинга между лизингодателем и лизингополучателем и договор купли-продажи между лизингодателем и продавцом имущества.

В соответствии с Гражданским кодексом Республики Таджикистан Предметом лизинга не могут быть земельные участки и другие природные объекты.

Статья 693. Договор финансовой аренды

1. По договору финансовой аренды (лизинга) арендодатель (лизингодатель) обязуется приобрести в собственность указанное арендатором (лизингополучателем) имущество у определенного им продавца и предоставить ему это имущество за плату во временное владение и пользование для предпринимательских целей. Если иное не предусмотрено договором, арендодатель не несет ответственность за выбор арендованного имущества и продавца.

2. По договору финансовой аренды могут быть переданы любые непотребляемые вещи, используемые для предпринимательской деятельности, за исключением земельных участков и других природных объектов. Статья 694. Уведомление продавца о сдаче имущества в аренду Арендодатель, приобретая имущество для арендатора, должен уведомить продавца о том, что

имущество предназначено для передачи его в аренду определенному лицу.

Статья 695. Передача арендатору предмета договора финансовой аренды

1. Если иное не предусмотрено договором финансовой аренды, имущество, являющееся предметом этого договора, передается продавцом непосредственно арендатору в месте нахождения последнего.

2. Если имущество, являющееся предметом договора финансовой аренды, не передано арендатору в указанный в этом договоре срок, а если в договоре такой срок не указан - в разумный срок, арендатор вправе, если просрочка допущена по обстоятельствам, за которые отвечает арендодатель, потребовать расторжения договора и возмещения убытков.

Статья 696. Переход на арендатора риска случайной гибели или случайной порчи имущества Риск случайной гибели или случайной порчи арендованного имущества переходит к арендатору в момент передачи ему этого имущества, если иное не предусмотрено договором финансовой аренды.

Статья 697. Ответственность продавца

1. Арендатор вправе предъявлять непосредственно продавцу имущества, являющегося предметом договора финансовой аренды, требования, вытекающие из договора купли-продажи, заключенного между продавцом и арендодателем, в частности, в отношении качества и комплектности имущества, сроков его поставки и в других случаях ненадлежащего исполнения договора. При этом арендатор имеет права и несет обязанности, предусмотренные настоящим Кодексом для покупателя, как если бы он был стороной договора купли-продажи указанного имущества. Однако арендатор не может расторгнуть договор купли-продажи с продавцом без согласия арендодателя. В отношениях с продавцом арендатор и арендодатель выступают как солидарные кредиторы (статья 349).

2. Если иное не предусмотрено договором финансовой аренды, арендодатель не отвечает перед арендатором за выполнение продавцом требований, вытекающих из договора купли-продажи, кроме случаев, когда ответственность за выбор продавца лежит на арендодателе. В последнем случае арендатор вправе по своему выбору предъявлять требования, вытекающие из договора купли-продажи, как непосредственно продавцу имущества, так и арендодателю, которые несут солидарную ответственность

Все участники лизинговых операций делятся на прямых и косвенных. К *прямым участникам лизинговой сделки*, то есть к так называемым субъектам лизинга, относятся только три участника - лизингополучатели, лизингодатели, поставщики (продавцы) лизингового имущества.

*Лизингополучатель* – физическое или юридическое лицо, которое в соответствии с договором лизинга обязано принять предмет лизинга за определенную плату, на определенный срок и на определенных условиях во временное владение и в пользование в соответствии с договором лизинга.

*Лизингодатель* – физическое или юридическое лицо, которое за счет привлеченных и/или собственных денежных средств приобретает в ходе реализации лизинговой сделки 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.

*Продавец (поставщик)* – физическое или юридическое лицо, которое в соответствии с договором купли - продажи с лизингодателем продает лизингодателю в обусловленный срок имущество, являющееся предметом лизинга. Продавец (поставщик) обязан передать предмет лизинга лизингодателю или лизингополучателю в соответствии с условиями договора купли - продажи.

Лизинговая деятельность - вид инвестиционной деятельности по приобретению имущества и передаче его в лизинг.

#### **Субъектами договора лизинга являются:**

Лизингодатель - физическое или юридическое лицо, которое за счет привлеченных или собственных денежных средств приобретает в ходе реализации лизинговой сделки 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. Лизингополучатель - физическое или юридическое лицо, которое в соответствии с договором лизинга обязано принять предмет лизинга за определенную плату, на определенный срок и на определенных условиях во временное владение и в пользование в соответствии с договором лизинга.



Продавец (поставщик) - юридическое лицо, с которым Лизингодатель заключает договор купли-продажи и приобретает указанный Лизингополучателем предмет лизинга.

**Еще несколько основных понятий:**

Договор лизинга - гражданско-правовой договор, по которому Лизингодатель обязуется приобрести в собственность указанное Лизингополучателем имущество у определенного им Поставщика и предоставить Лизингополучателю это имущество за плату во временное владение и пользование для предпринимательских целей.

Предмет лизинга - любые не потребляемые вещи, в том числе предприятия и другие имущественные комплексы, здания, сооружения, оборудование, транспортные средства и другое движимое и недвижимое имущество, которое может использоваться для предпринимательской деятельности. Предметом лизинга не могут быть земельные участки и другие природные объекты, а также имущество, которые запрещены законами Республики Таджикистан для свободного обращения или для которого установлен особый порядок обращения. Предмет лизинга, переданный во временное владение и в пользование Лизингополучателю, является собственностью Лизингодателя. Право владения и пользования предметом лизинга переходит к Лизингополучателю в полном объеме, если договором лизинга не установлено иное. Право Лизингодателя на распоряжение предметом лизинга включает право изъять предмет лизинга из владения и пользования у Лизингополучателя в случаях и в порядке, которые предусмотрены законом Республики Таджикистан и Договором лизинга. Предмет лизинга, переданный Лизингополучателю по договору финансового лизинга, учитывается на балансе Лизингодателя или Лизингополучателя по соглашению сторон.

Таким образом, лизинг имеет следующую *принципиальную схему*, предусматривающую одновременное заключение, как минимум двух контрактов – договора лизинга между лизингодателем (т.е. лизинговой компанией) и лизингополучателем и договора купли-продажи между лизингодателем и продавцом (поставщиком) имущества:

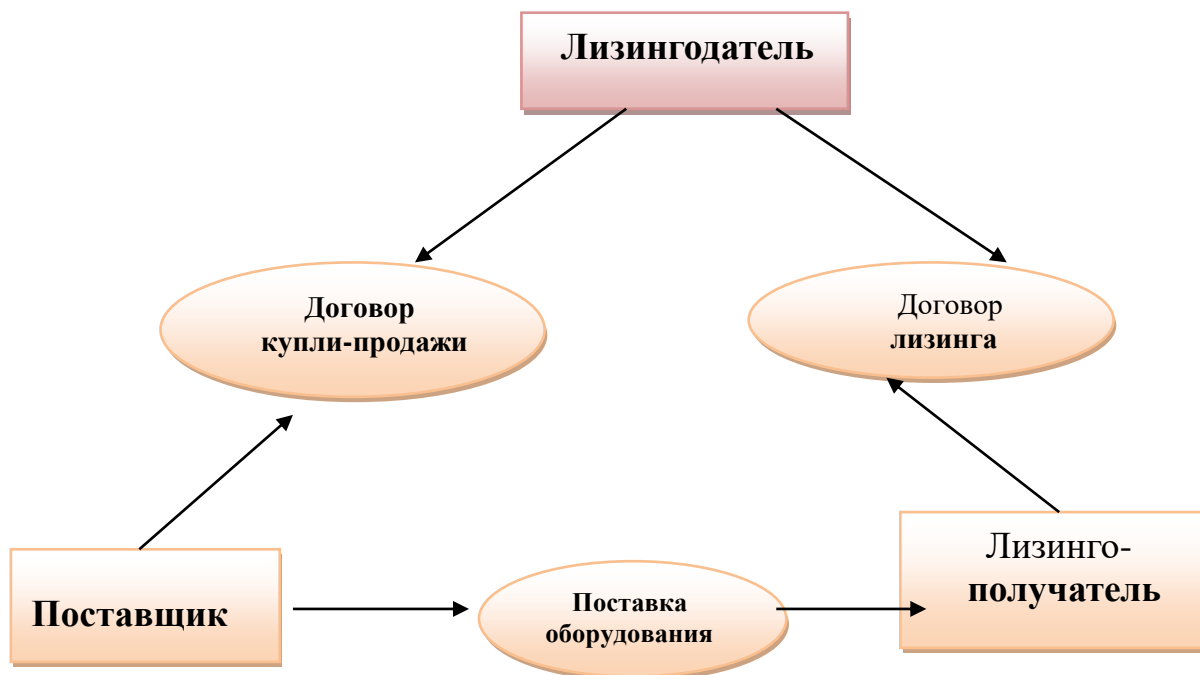


Схема 1. Принципиальная схема финансового лизинга

*Лизинг имеет сходство с кредитом*, предоставленным предприятию на покупку оборудования. Действительно, исходя из приведенного определения, лизинг можно рассматривать как имущественные отношения на основе предоставления лизинговой компанией кредита лизингополучателю на условиях *срочности, возвратности и платности*. Однако это только одна из характеристик лизинга. Другая основная характеристика лизинга базируется на отношениях собственности. В течение срока договора лизинга собственность на предмет аренды сохраняется за лизингодателем, а лизингополучатель имеет лишь право временного владения и пользования этим имуществом. За обладание этим правом лизингополучатель платит лизинговой компании соответствующие суммы — лизинговые платежи, размер, вид и график перечисления которых определяется условиями двустороннего лизингового договора.

По истечении срока лизингового договора лизингополучатель может в зависимости от того, как он договорится с лизинговой компанией: приобрести объект сделки по согласованной цене (остаточной стоимости имущества) в собственность; продлить лизинговый договор на прежних или на иных -скорректированных условиях, как правило, более льготных по сравнению с первоначальными и вернуть оборудование собственнику - лизинговой компании по истечении срока договора.

На практике чаще всего при операциях финансового лизинга используется первый из перечисленных выше вариантов.

Активно повлиять на процесс заключения и выполнения договора купли-продажи и договора лизинга могут также договоры банковского кредита между банком и лизинговой компанией или коммерческого кредита между поставщиком имущества и лизинговой компанией; договоры страхования различных видов рисков, которые могут возникнуть в ходе реализации договора лизинга; договоры залога, поручительства; договор поставки продукции, изготовленной на оборудовании, переданном в лизинг; договор на оказание услуг лизингового брокера и др.

Несмотря на то, что обязательными для лизинга являются только два договора, тем не менее, лизинговая операция может и не состояться, если не будет заключен или не выполнен какой-либо из приведенных выше договоров. Например, если лизинговой компании не удастся заключить с банком договор кредита, то у нее может не оказаться необходимых средств для заключения с продавцом договора купли-продажи оборудования. Тогда, соответственно, не будет заключен и договор лизинга. Если лизингополучатель не заключит договор поставки продукции, изготовленной на лизинговом оборудовании, то у него возникнет большая проблема по своевременной уплате лизинговых платежей, что может привести к расторжению договора лизинга и т.д. Следовательно, лизинговая сделка представляет собой комплекс договорных отношений. Причем все эти договоры взаимосвязаны между собой и взаимообусловлены.

*Косвенными участниками лизинговой сделки* считаются коммерческие и инвестиционные банки, которые кредитуют лизингодателя, гаранты лизинговых сделок, страховые компании, консалтинговые фирмы, посредники, лизинговые брокеры и другие хозяйствующие субъекты, которые принимают активное участие в организации и проведении лизинговой сделки, но тем не менее не относятся к ее прямым участникам.

Все участники лизинговой операции осуществляют свою деятельность, предварительно определив экономические интересы. Мотивация сторон реализуется в соответствии с правами и обязанностями, установленными в договорах между ними.

Таким образом, в зависимости от конкретных условий состав участников лизинговой сделки может меняться. Он расширяется при задействовании финансовых институтов (банков), страховых

компаний, посреднических структур и др. И тогда, принципиальная схема финансового лизинга на практике трансформируется в значительно более сложную схему с учетом специфики каждой конкретной операции, в которой, как мы выяснили, помимо прямых участников могут быть представлены большое количество и косвенных участников лизинговой сделки. Сложность этих схем во многом обусловлена необходимостью осуществлять согласование интересов многих участников, и предусматривает заключение большого количества договоров.

В приведенной на стр. 17 схеме, помимо трех прямых участников лизинга, были задействованы еще и четыре косвенных участника.

### **1.3. Процесс формирования лизинговых отношений**

Процесс формирования лизинговых отношений предполагает определенную последовательность в действиях по заключению между сторонами соответствующих договоренностей. Эту последовательность мы распределим ее на 9 этапов, хотя в ряде случаев сроки их проведения могут частично или полностью совпадать.

На *первом этапе* в классической схеме лизинга происходит установление отношений между предприятием, заинтересованным в получении имущества в лизинг, и производителем или продавцом (поставщиком) этого имущества. На этом этапе предприятие, заинтересованное в получении конкретных и определенных видов имущества (оборудования, транспорта, зданий, сооружений и т. д.), самостоятельно на основе имеющейся у него информации, опыта, рекомендаций, результатов предварительно достигнутых соглашений подбирает располагающего этим имуществом поставщика. Однако на практике процесс установления отношений с потребителем нередко инициирует продавец (поставщик), заинтересованный в сбыте оборудования и расширении объемов продаж.

Стороны предварительно договариваются о цене, об условиях поставки, технико-экономических характеристиках. Переговоры завершаются подписанием соответствующего документа (например, протокола), который в дальнейшем будет представлен лизинговой компании. На *втором этапе* предприятие (назовем его - потенциальный лизингополучатель) в силу недостаточности собственных средств и ограниченного доступа к кредитным ресурсам для приобретения имущества в собственность или отсутствия

необходимости в обязательной покупке имущества обращается к лизингодателю, имеющему необходимые средства. Это происходит после проведения лизингополучателем анализа рынка лизинговых услуг и выявления устраивающей его лизинговой компании. В результате будущий лизингополучатель формирует свою заявку лизингодателю с просьбой принять участие в сделке.

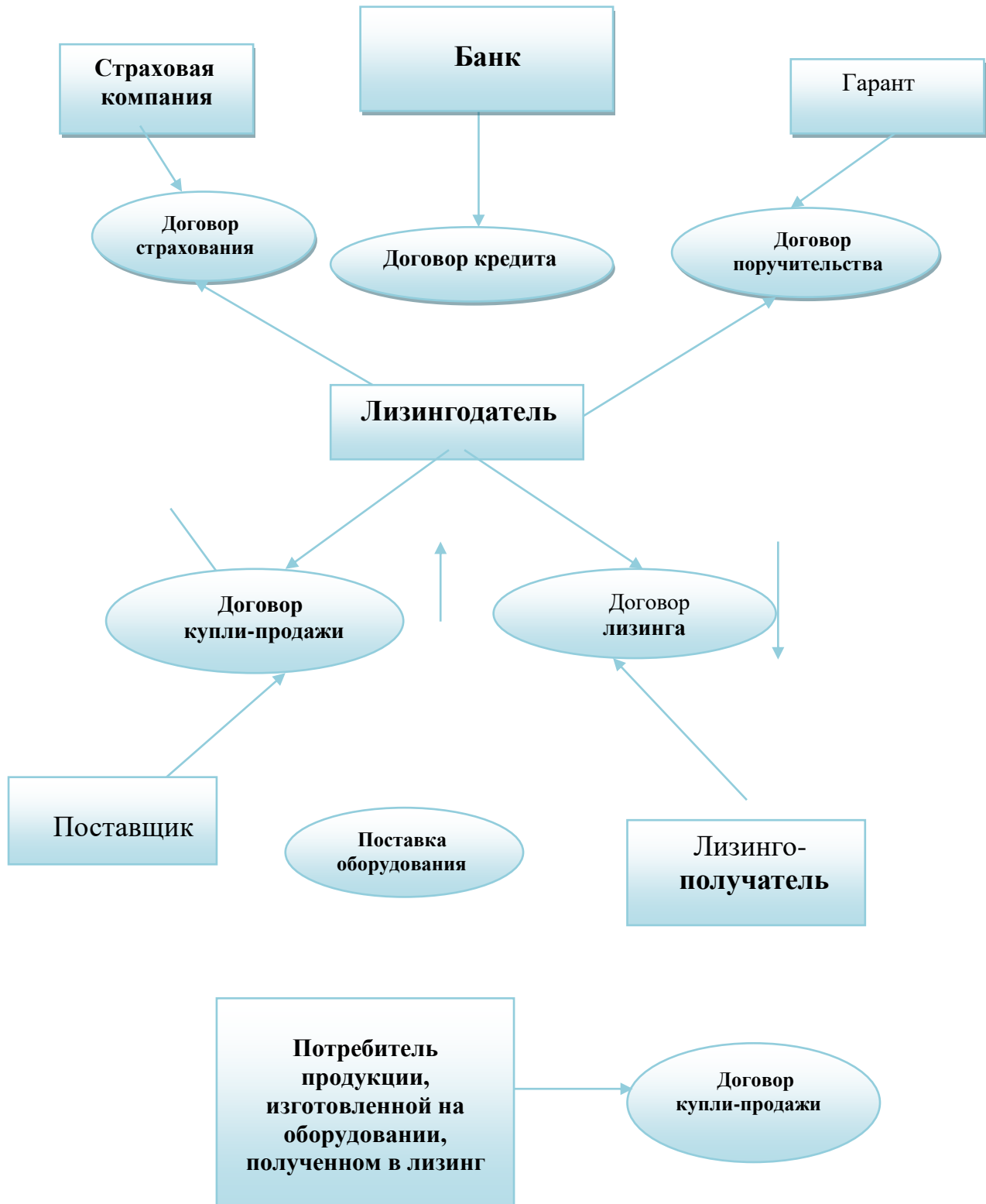


Схема 2. Прямые и косвенные участники в схеме финансового лизинга

На *третьем этапе* действия лизингодателя предполагают изучение и анализ поступившей к нему заявки. При этом лизинговая компания:

- исследует информацию о потенциальном лизингополучателе: бизнес-план проекта, бухгалтерские отчеты, кредитную историю (если она имеется), кадровую укомплектованность и т.п.;
- проводит маркетинговое исследование по оборудованию, предполагаемому по поставке в лизинг;
- проверяет соответствие цены, которую согласовал лизингополучатель, текущему рыночному уровню;
- осуществляет предварительные переговоры с продавцом (поставщиком) имущества;
- рассчитывает риски готовящейся лизинговой операции;
- определяет свое отношение к обеспечению сделки, страхованию различных видов рисков;
- решает вопросы, связанные с условиями финансирования покупки имущества и страхования;
- определяет величину лизингового процента и основных параметров будущего договора лизинга и сопутствующих ему других договоров.

На *четвертом этапе* лизингодатель после согласований всех условий сделки с заинтересованными предприятиями и организациями получает необходимое финансирование – банковский кредит, коммерческий кредит поставщика, заемные средства или выделяет собственные средства на покупку имущества. После этого заключается договор лизинга между лизингодателем и лизингополучателем.

На *пятом этапе* по поручению лизингополучателя лизинговая компания осуществляет закупку необходимого имущества у поставщика или производителя на основе договора купли-продажи. При этом лизинговая компания становится собственником имущества.

На *шестом этапе* лизингодатель осуществляет страхование лизинговой операции. При этом может осуществляться:

### 1. Страхование имущественных интересов:

- страхование грузов – передаваемого в лизинг имущества от риска утраты (гибели), недостачи или повреждения при транспортировке от поставщика к лизингополучателю;
- страхование рисков, возникающих при монтажных и пуско-наладочных работах;
- страхование передаваемого в лизинг имущества от риска утраты (гибели) или повреждения имущества в течение срока лизинга;

2. Медицинское страхование работников предприятия, на котором используется лизинговое имущество;

3. Страхование финансовых, коммерческих рисков невозврата лизинговых платежей. Страхователем может выступать только лизингодатель;

### 4. Страхование политических рисков.

На *седьмом этапе* купленное имущество передается лизингополучателю во временное владение и пользование на оговоренных в договоре лизинга условиях.

На *восьмом этапе* лизингополучатель, пользуясь имуществом, переданным ему в лизинг, выплачивает в предусмотренные в договоре сроки соответствующие лизинговые платежи собственнику имущества – лизинговой компании.

На *девятом этапе* лизинговая операция может быть завершена выплатой всех предусмотренных договором лизинга платежей и выкупом имущества в собственность его новым владельцем – бывшим лизингополучателем.

Сроки договора лизинга всегда являлись одним из наиболее важных и активно обсуждаемых вопросов организации лизингового бизнеса. В литературе, описывающей зарубежную практику заключения договоров лизинга, можно встретить такие понятия как краткосрочная, среднесрочная и долгосрочная аренда имущества.

Краткосрочная аренда, или, как ее еще называют, рентинг (renting), производится на срок от одного дня до одного года и представляет собой аренду машин, оборудования, транспортных средств и других видов техники без права их последующего приобретения арендатором.

Среднесрочная аренда имущества, или иначе хайринг (hiring), производится на срок от одного года до трех лет.

Долгосрочная аренда имущества или лизинг (leasing) производится партнерами на срок от трех лет и более, то есть лизинг позволяет предприятиям получать инвестиционные ресурсы на продолжительный период времени.

Вместе с тем следует иметь в виду, что приведенные сроки представляют скорее элемент классического подхода к временному аспекту, характеризующему арендные отношения. На практике они во многом определяются содержанием и формой непосредственно самого договора, экономическими и правовыми условиями, складывающимися в странах, представители которых участвуют в конкретной лизинговой операции.

В Европейской Федерации Ассоциаций Лизинговых компаний LEASEUROPE (“Евролиз”) на протяжении многих лет ведется учет статистики по срокам предоставления имущества в лизинг. По срокам заключаемых договоров по лизингу оборудования не имеется строго выраженных временных интервалов, соответствующих рентингу и хайрингу.

Вместе с тем учитываются договоры на срок до двух лет включительно. Удельный вес таких договоров по новым активам в общем объеме всех заключенных договоров в среднем по Европе составлял в 2000 году 10,6%. По ряду стран этот показатель имел большой разброс значений. Так, например, в Венгрии он соответствовал 37%, Швейцарии – 23,2%, Великобритании – 16,3%, Германии – 15%. В то же время в Чехии только 2,1% договоров лизинга оборудования были относительно краткосрочными, в Испании – 2%, во Франции – 0,3%, а в Нидерландах договоры на такой срок вообще не заключались.

Удельный вес договоров лизинга оборудования в Европе на срок от 2 до 5 лет составлял 75,8%. Причем в Австрии этот показатель соответствовал 81,3%, во Франции – 87,8%, в Италии – 93,4%, а в Нидерландах все 100%.

В то же время удельный вес договоров на европейском континенте в интервале от 5 до 10 лет равнялась 7,9%, а свыше 10 лет – 5,7%. Наибольший удельный вес по стоимости самых продолжительных договоров лизинга оборудования (т.е. более десяти лет) имел место в Великобритании – 15,8%, Германии – 5,1%.

По данным Российской ассоциации лизинговых компаний «Рослизинг», в 2000 году удельный вес количества договоров лизинга оборудования, которые заключали компании, входящие в эту



ассоциацию, со сроками от 2 до 5 лет составлял 81%, а более 10 лет – 17%. Такая возрастная структура лизинговых договоров свидетельствует об определенном прогрессе, достигнутом российским лизингом за 6 лет. Дело в том, что в 1994 г. 96,7% договоров на лизинг оборудования заключались на срок до 2-х лет. При таком сроке договора (при отсутствии тогда коэффициента ускоренной амортизации) говорить о лизинге в полном смысле слова не приходилось, так как основная часть стоимости оборудования не успевала амортизироваться.

Таким образом, сроки договоров лизинга напрямую зависят от сроков амортизации того или иного вида имущества, передаваемого в лизинг. Кроме того, сроки договоров лизинга во многом определяются и сроками кредитных договоров.

#### 1.4. Операторы лизингового рынка

Для предприятий промышленности, транспорта, связи, строительства, сельского хозяйства, которые заинтересованы в техническом вооружении, модернизации, создании новых производств с помощью финансового лизинга, и в связи с этим в получении услуг лизинговых компаний, важно иметь объективную и всестороннюю информацию о лизингодателях, работающих в различных сегментах рынка, их специализации, об условиях заключения договоров, используемых схемах лизинга, возможностях привлечения недорогих кредитных ресурсов.

№	НАИМЕНОВАНИЕ КОМПАНИИ	млн. руб.
1	Государственная Транспортная Лизинговая Компания - ГТЛК	<b>1097946</b>
2	СберЛизинг	<b>775149</b>
3	ВТБ Лизинг	<b>580141</b>
4	ВЭБ-лизинг	<b>417349</b>
5	Газпромбанк Лизинг	<b>241832</b>
6	ТрансФин-М	<b>216203</b>

Анализ свидетельствует, что лизингополучатели на российском рынке могут с помощью лизинговых компаний использовать около трех десятков различных схем проведения лизинговых операций. Эти схемы разрабатывают с учетом:

- использования различных комбинаций в организации более гибких форм взаимоотношений партнеров, позволяющих уменьшить стоимость проведения лизинговых операций с различными видами имущества;

- минимизации налогообложения участников лизинга;
- возможности привлечения более дешевого финансирования проектов.

Со временем, по мере упорядочения законодательства, развития отечественной корпоративной культуры количество схем проведения лизинговых операций может несколько сократиться. В то же время может измениться качественное содержание лизингового бизнеса. Качественные изменения предполагают трансформацию схем по использованию лизинга для минимизации налогообложения в схемы по развитию инвестиций в стране.

Портфель лизинга в РФ за 2020 год. На протяжении 2019-го российский рынок лизинга демонстрировал более скромные темпы прироста, чем в 2016–2018-м, что не помешало ему удержаться в топ-5 крупнейших европейских рынков лизинга по итогам первой половины прошлого года. По итогам 2019 года объем нового бизнеса составил 1,5 трлн рублей (+15 %), демонстрируя снижение темпов прироста второй год подряд вследствие сокращения объема крупных корпоративных сделок с железнодорожной и авиатехникой. Причиной сокращения ж/д сегмента во многом послужила стагнация объемов погрузки на железнодорожных путях в 2019 году (-0,9 %), что в большей степени было обусловлено падением цен на уголь и, как следствие, ростом профицита некоторых видов вагонов. Авиализинг показал отрицательную динамику вследствие сокращения поставок в финансовый и оперативный лизинг самолетов «Сухой», что привело к минимальной за последние пять лет доле оперлизинга на рынке (9,3 %). Договоры с морскими и речными судами, а также крупная сделка с недвижимостью лидера рынка поддержали корпоративные сегменты, которые тем не менее показали отрицательную динамику впервые с 2015 года. Остальные сегменты, напротив, росли двузначными темпами (+30 %), что было обусловлено во многом динамикой автолизинга, а также сделками со строительной техникой и оборудованием для нефте- и газодобычи и переработки.<sup>3</sup>

Лизинговые компании, осуществляющие свою деятельность в Таджикистане, можно сгруппировать по двум принципам.

---

<sup>3</sup> Прогноз лизингового рынка на 2020 год: обнуление роста –URL:<https://www.raexpert.ru/researches/leasing/2019/>

Первый предусматривает разделение лизингодателей на шесть групп в зависимости от их учредителей:

- банков (российских и зарубежных). Действительно, лизинговая компания может сократить и значительно упростить свой путь к финансовым ресурсам, если ее учредителем выступает банк, который, в свою очередь, заинтересован в надежном заемщике, каковым является лизинговая компания. Обычно банки не только финансируют деятельность дочерних лизинговых компаний, но и направляют им потенциальных лизингополучателей из числа своих клиентов, которые обращаются в банк за кредитом. С другой стороны, банки заинтересованы в расширении спектра предоставляемых ими банковских услуг, к коим относятся лизинговые операции. Банки также заинтересованы в минимизации налогообложения при приобретении необходимого им оборудования, то есть заинтересованы выступить в роли лизингополучателей. Те банки, которые сумели в ходе приватизации или позднее приобрести пакеты акций интересных им компаний, также заинтересованы в минимизации расходов по техническому перевооружению и модернизации этих предприятий.

производственных структур (предприятий, финансово-промышленных групп);

- государственных органов управления (как федеральных, так и региональных). При этом в значительной степени используются бюджетные средства, которые предоставляются лизингодателям по стоимости  $\frac{1}{2}$  или  $\frac{1}{4}$  от ставки рефинансирования Центрального банка России. Вместе с тем учредители могут потребовать участия лизинговой компании в проектах, которые не всегда являются для нее экономически выгодными;

- страховых компаний, которые заинтересованы в расширении лизингового бизнеса, поскольку это позволяет значительно увеличить объемы различных видов страхования;

- физических лиц;

- иных учредителей.

В деятельности лизинговых компаний, так или иначе, проявляются побудительные мотивы их создания. Величина лизинговых проектов, их количество, частота заключений договоров лизинга напрямую зависят от величины собственного капитала, а еще больше от суммы активов кредитора, возможности банка не только самому предоставить необходимый кредит, но и выступить в качестве

организатора синдицированного кредита, уполномоченным западных кредиторов или гарантом лизинговой сделки.

В соответствии с направлениями деятельности лизинговой компании и примерной схемой ее работы целесообразно создание следующих отделов: маркетинговых исследований; анализа и проектного финансирования лизинговых сделок; гарантийного обслуживания проектов; договорно-правовой работы и экспертизы; технического надзора; аудита и оценки имущества; бухгалтерии и расчетных операций. Расширение деятельности лизинговой компании повлияет на численность штатных и привлекаемых специалистов, увеличение текущих расходов.

Группировка лизинговых компаний в Российской Федерации имеет некоторую схожесть и вместе с тем и определенные отличия от американских и европейских принципов дифференциации лизингодателей.<sup>4</sup>

Таблица 1

**Количество действующих лизинговых компаний  
с учетом их статуса**

	Независимые лизинговые компании	Кэптивные лизинговые компании	Лизинговые компании, учрежденные банками	Лизингодатель и с банковским статусом или банки	Всего
Австрия	3	7	21	6	37
Швейцария	9	12	5	4	30
Чехия	80	7	24	1	112
Германия	42	18	60	0	120
Дания	0	0	44	0	44
Испания	1	5	20	18	44
Франция	40	22	0	110	172
Венгрия	5	7	15	1	28
Италия	17	13	50	10	90
Нидерланды	0	8	19	0	27
Польша	24	6	12	1	54
Швеция	10	6	7	1	24

Как видно из таблицы 1, значительная часть лизингодателей – это лизинговые компании, учрежденные банками (в Германии – 50%, Италии – 56%, Австрии – 57%, Нидерландах – 70%, Дании – 100%), либо непосредственно сами банки (Франция – 64%). Действительно,

<sup>4</sup> Global Leasing Report 2020 – URL: <https://www.whiteclarkgroup.com/reports/global-leasing-report-2020>

лизинговый бизнес тесно связан с банковским. Во многих странах мира за полвека устоялось вполне обоснованное мнение о том, что лизинг является интересным и одним из наиболее сложных банковских продуктов. Схемы проведения лизинговых операций свидетельствуют о том, что при проектировании лизинговой сделки необходимо определить и минимизировать риски большого количества хозяйствующих субъектов, учесть и согласовать их интересы. Именно этим обусловлена сложность лизингового бизнеса.

Второй принцип предполагает деление лизинговых компаний на специализированные (узкоспециализированные) и универсальные.

*Специализированные лизинговые компании* обычно имеют дело с одним видом товара (легковые автомобили, компьютеры, контейнеры и т.д.) или с товарами одной группы стандартных видов - строительное оборудование, оборудование средств связи и телекоммуникаций, полиграфическое оборудование, медицинское и т.д.

В некоторых случаях специализированные лизинговые компании располагают собственным парком машин или запасом оборудования и предоставляют их лизингополучателю по заявке клиента. При этом лизингодатели сами осуществляют техническое обслуживание и следят за поддержанием товара в нормальном эксплуатационном состоянии.

Процесс развития рынка лизинговых услуг свидетельствует о том, что лизингодатели стремятся занять на нем свою нишу. Следствием этого является то обстоятельство, что уровень специализации лизинговых компаний постепенно возрастает.

*Универсальные лизинговые компании* передают в аренду (лизинг) разнообразные виды машин и оборудования. Они предоставляют лизингополучателю право выбора поставщика необходимого ему оборудования, размещения заказа и приема объекта сделки. Техническое обслуживание и ремонт осуществляют поставщик либо сам лизингополучатель. При этом лизингодатель на правах владельца имеет право осмотреть имущество и проверить комплектность. После ввода объекта в эксплуатацию лизингодатель обязан подписать протокол приемки объекта. Если протокол приемки содержит перечень недостатков, обнаруженных при приемке, лизингодатель должен поручить поставщику устранение их в течение определенного срока.

В качестве лизингодателя может выступать не только лизинговая компания, но и физическое лицо, занимающееся индивидуальной предпринимательской деятельностью без образования юридического лица. На практике такие случаи уже имеются.

Для российского рынка лизинговых услуг характерен процесс постепенного сокращения уровня универсализации и, соответственно, увеличения количества лизинговых компаний, которые специализируются на предоставлении в лизинг определенных видов имущества - легковых и грузовых автомобилей, автобусов, нефте- и газодобывающем и перерабатывающем, геологическом, химическом, металлургическом, машиностроительном оборудовании, авиатехнике, судах, горнодобывающей технике, средствах связи, компьютерной технике, оборудовании для сбора, производства, переработки и хранения сельскохозяйственной продукции, линий по розливу напитков, медицинском, пищевом, торговом, полиграфическом, упаковочном, лесозаготовительном, деревообрабатывающем и многих других видах оборудования, а также недвижимости.

### **1.5. Виды и формы лизинговых операций**

В западных странах и в России рынок лизинговых услуг характеризуется многообразием форм лизинга, моделей лизинговых контрактов и юридических норм, регулирующих лизинговые операции и определяющих права и обязанности лизингодателя и лизингополучателя.

При обосновании классификации договоров правоведа исходят из того, что классификация любого понятия предполагает его разделение. Такое разделение может быть произведено на основе двух способов - дихтомии (делении надвое) и создании с помощью определенных оснований некоторых групп. Такой подход может быть использован при классификация видов лизинга.

Лизинг делится на два основных вида: *“финансовый лизинг”* и *“оперативный лизинг”*. Такое разделение лизинга по видам признано во всем мире, а также многими специалистами-правоведами и экономистами в России.

Финансовому лизингу присущи следующие отличительные особенности:

- \* лизингодатель закупает имущество для передачи его в лизинг не на свой страх и риск, а по указанию лизингополучателя;

- \* кроме лизингодателя и лизингополучателя в сделке участвует третья сторона - продавец объекта сделки;

- \* продолжительность договора лизинга соизмерима или превышает срок амортизации;

- \* переход права собственности и завершения договора невозможны до выплаты лизингополучателем полной суммы.

Принципиальная схема финансового лизинга была приведена на стр. 10.

В свою очередь, финансовый лизинг можно подразделить на “финансовый лизинг с выкупом имущества” и “финансовый лизинг без выкупа имущества”.

При оперативном или сервисном лизинге (service, operating leases) - (аренде) в отличие от финансового лизинга:

- \* лизингодатель закупает имущество на свой страх и риск, а не по указанию лизингополучателя;

- \* по истечении срока действия договора предмет лизинга, как правило, возвращается лизингодателю;

- \* лизингополучатель не имеет права требовать перехода права собственности на предмет лизинга;

- \* предмет лизинга может быть передан в лизинг неоднократно в течение полного срока амортизации имущества.

Почему не все предприятия и организации заинтересованы использовать механизм финансового лизинга, а в ряде случаев намереваются получить имущество на условиях оперативного лизинга. Чаще всего это происходит в силу особой технологии производственного процесса.

Так, в строительном комплексе каждый этап работ имеет, как правило, непродолжительный отрезок времени. Вместе с тем технология строительства предполагает использование большого количества различных видов техники, машин, механизмов. При нулевом цикле требуются землеройные машины, экскаваторы, бетоносмесители и т.д. По мере возведения дома или другого строительного объекта эта техника уступает место башенным кранам, затем - оборудованию для внутренней отделки помещения, деревообрабатывающей технике. Если строительная организация не является узкоспециализированной (занимается только земляными работами или отделочными работами) и не занята одновременно

возведением нескольких объектов, то большая часть техники, как правило, простаивает.

Поэтому использовать схему финансового лизинга при приобретении многих видов дорогостоящего оборудования не всегда оправдано. Более предпочтительным и экономически выгодным для пользователя может стать схема оперативного лизинга (аренды). Дело в том, что оперативный лизинг избавляет лизингополучателей (строительные организации) от значительных затрат на создание специализированных технических служб и ремонтных баз по обслуживанию строительной техники.

Мировой опыт свидетельствует о том, что при наличии высококлассного обслуживания цена отходит на второй план. Как правило, в договоре оперативного лизинга предусматривается выполнение лизингодателем полного технического обслуживания и ремонта оборудования. В связи с этим арендатору нет необходимости иметь ремонтную мастерскую, запасные части, инструменты для ремонта и вести учет выполнения работ по техническому обслуживанию и ремонту.

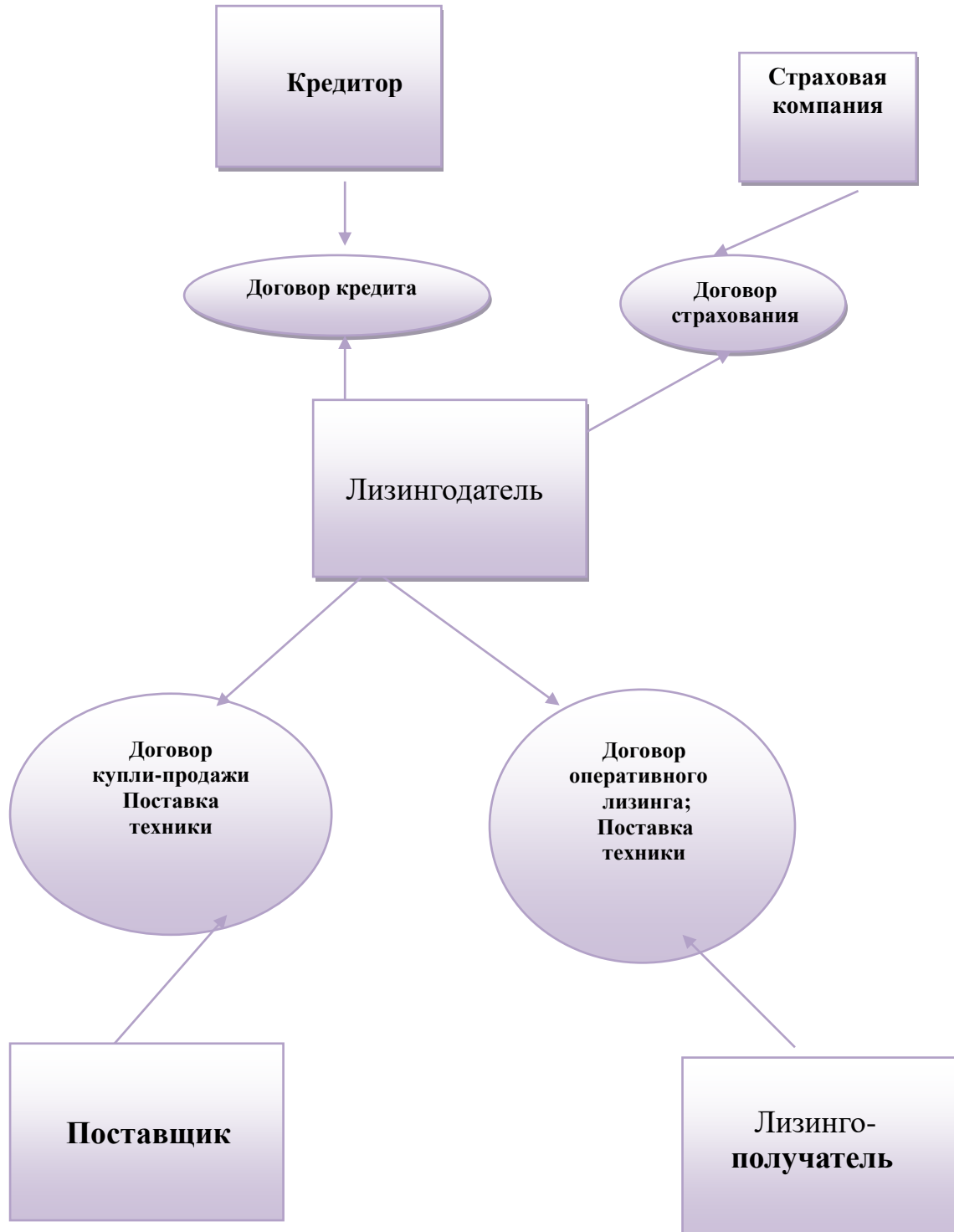
Действительно, для лизингополучателя возвращать ненужное на текущий момент оборудование лизинговой компании более выгодно, чем занимать площадь для его хранения. Когда арендуемое оборудование выходит из строя, лизингодатель произведет его замену. Соответственно, арендатор не будет терять драгоценное время на ремонт оборудования.

В результате у лизингополучателя появляется возможность экономить на помещениях для ремонта и хранения оборудования.

Принципиальная схема оперативного лизинга (аренды) приведена стр. 28.

Схожесть оперативного и финансового лизинга проявляется, прежде всего, в том, что: имущество предоставляется лизингополучателю во временное владение и пользование; в течение срока договора собственником имущества остается лизингодатель.





**Схема 3. Оперативного лизинга (аренды).**

В США продолжающееся в течение ряда лет развитие арендной отрасли обусловлено тем, что строительные подрядчики все в большей мере не испытывают необходимости в приобретении оборудования в собственность. Они осознают, что ведение бизнеса на основе аренды более выгодно, чем приобретение оборудования в

собственность. В середине - конце девяностых годов XX века наблюдалась четко выраженная тенденция уменьшения величины парка машин, находящихся в собственности пользователей и увеличения числа машин, привлекаемых на условиях аренды и лизинга. Распространение среди пользователей аренды (оперативного лизинга) было более быстрым, чем по лизингу.

Опрос пользователей строительной техники показал значимость для них причины взятия оборудования в аренду в следующем порядке: нерегулярность использования отдельных машин и выполнение специальных проектов; использование машин в течение пиковых периодов; возможность сохранения имеющихся денежных средств; опробование машины перед приобретением; сохранение капитала; приближенность арендной компании или ее филиала к месту работы арендатора и ставки арендной платы меньше затрат на содержание собственной техники.

Многое для успешного продвижения лизинга зависит от того, сможет ли арендодатель заинтересовать потенциального арендатора. К примеру, в строительном комплексе США пользователи при выборе арендного предприятия учитывают по значимости перечисленные следующие факторы: техническое состояние машин; пригодность машин для выполнения требуемых задач; величины арендных ставок; предыдущий опыт работы с поставщиком арендных услуг; месторасположение, часы работы, близость; качество услуг по технической эксплуатации; качество услуг по доставке.

Одним из ключевых при аренде (оперативном лизинге) является вопрос сроков проведения лизинговых операций. В США 58% пользователей арендуют технику на одну неделю и менее, 11,5% - на две недели, 20% - на один месяц, 5,5% - на три месяца и 5% - на шесть месяцев и более. Зарубежные поставщики оборудования и некоторые российские лизингодатели предоставляют нашим компаниям оборудование в аренду, в основном, на срок от трех до шести месяцев. Менее часто при заключении договоров используется период в 12 месяцев.

Во многих странах мира критерии разделения лизинга на финансовый и оперативный закреплены в Международном Бухгалтерском Стандарте IAS 17 (International Accounting Standard). Этот Стандарт представляет собой правила учета (стандарт) лизинговых сделок, подготовленные Комитетом по международным стандартам финансовой отчетности (МФСО) в сентябре 1982 года и

введенные в действие с 1 января 1984 г. В 1997 г. МФСО пересмотрел Стандарт IAS 17 и в новой редакции документ был введен в действие с 1 января 1999 г. международный бухгалтерский Стандарт IAS 17 имеет рекомендательный характер и может служить основой для разработки пакета национальных законодательных и нормативных актов в области лизинга.

В Стандарте IAS 17 (см. схему № 4 на стр. 32) предусмотрено, что квалифицировать аренду как финансовую или операционную, следует в зависимости от содержания операции, а не от формы контракта. Примеры ситуаций, которые, как правило, ведут к необходимости рассматривать аренду в качестве финансовой таковы: (а) к концу срока аренды право владения активом переходит к арендатору; (b) арендатор имеет возможность купить актив по цене, которая значительно ниже справедливой стоимости на дату реализации этой возможности, а в начале срока аренды существует объективная определенность того, что эта возможность будет реализована; (с) срок аренды составляет большую часть срока экономической службы актива, несмотря на то, что право собственности не передается; (d) в начале срока аренды дисконтированная стоимость минимальных арендных платежей составляет, по крайней мере, практически всю справедливую стоимость актива; (е) арендованные активы носят специальный характер, так что только арендатор может пользоваться ими без существенных модификаций.

Сфера применения Стандарта IAS 17 распространяется на учет всех видов имущества, за исключением договоров аренды на разведку или использование природных ресурсов, таких как нефть, газ, лес, металлы и другие минеральные ресурсы и лицензионных соглашений на такие объекты, как кинофильмы, видеозаписи, пьесы, рукописи, патенты и авторские права

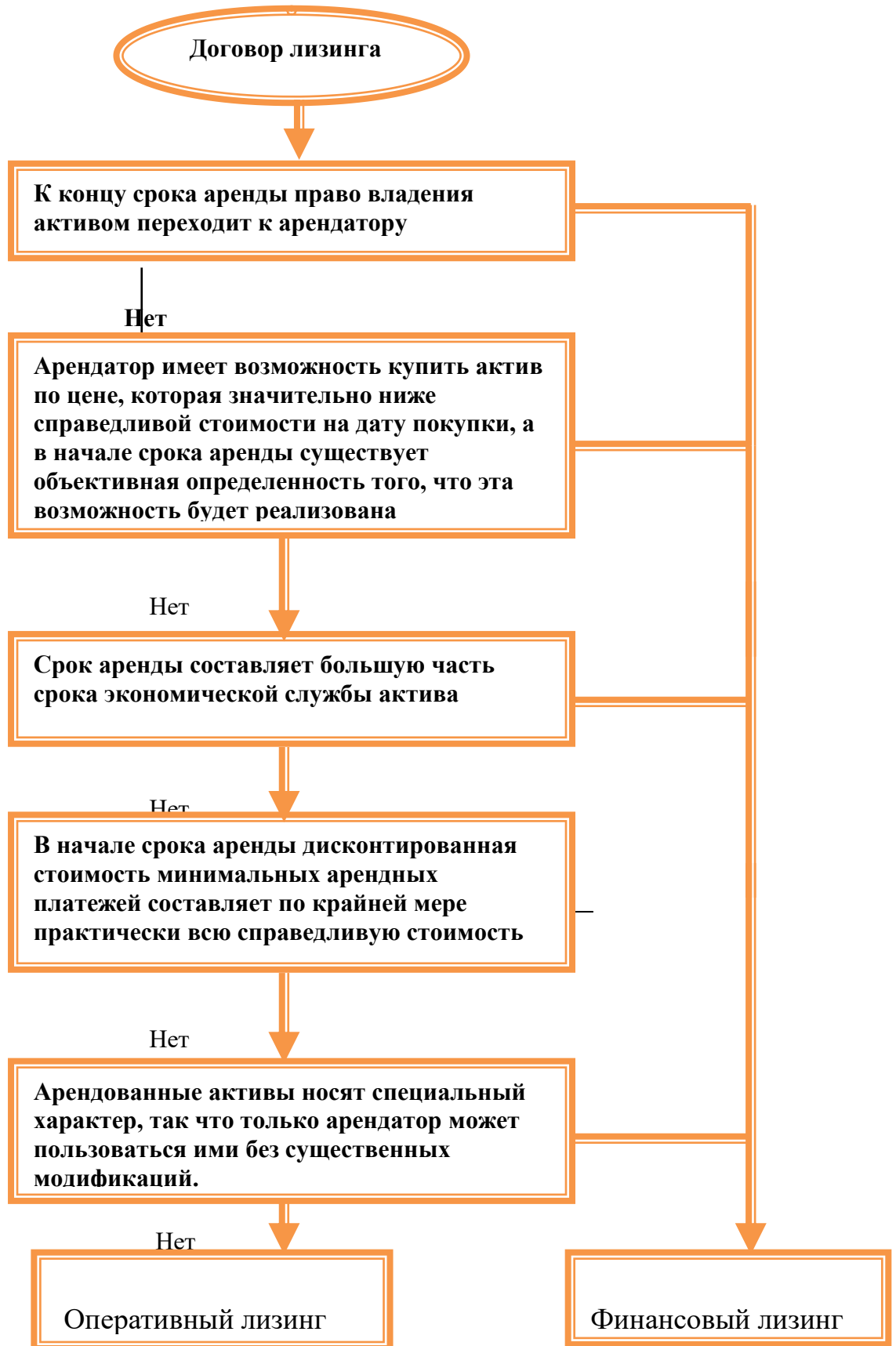


Схема № 4 Критерии разделения лизинга на финансовый и оперативный (IAS 17)

В мировой и отечественной практике при определении форм лизинга исходят, прежде всего, из таких классификационных признаков как: отношение участников лизинга к арендуемому имуществу; тип финансирования лизинговой операции; тип передаваемого в лизинг имущества; состав участников лизинговой сделки; степень окупаемости лизингового имущества; сектор рынка, где проводятся лизинговые операции; отношение к налоговым, таможенным и амортизационным льготам; характер лизинговых платежей и степень риска для лизингодателя.

К концу 2001 года на российском лизинговом рынке были представлены практически все указанные выше виды и формы лизинга, использовались и разнообразные условия проведения лизинговых операций.

*По отношению к арендуемому имуществу (или по объему обслуживания) лизинг делится на:*

— **чистый лизинг** (net leasing или dry lease), когда все расходы по обслуживанию имущества принимает на себя лизингополучатель. При этом лизингополучатель переводит лизингодателю чистые или так называемые нетто- платежи. Большинство услуг на отечественном лизинговом рынке оборудования являются чистыми. Как синоним чистому лизингу, иногда применяется термин «сухой лизинг». Этот термин применяется при сдаче в аренду авиационной техники, морских судов и т. п. активов для того, чтобы подчеркнуть, что лизингодатель финансирует исключительно транспортное средство и предоставляет его лизингополучателю без команды. Арендатор обязан сам обеспечить привлечение экипажа и оплату его найма, а также оплатить топливо, запасные части и т. д.;

- **полный лизинг**, то есть с полным набором услуг, или, как его еще называют, "мокрый лизинг" (wet leasing), когда лизингодатель принимает на себя все расходы по обслуживанию имущества.

Такую форму лизинговых отношений используют, как правило, сами изготовители оборудования..

По стоимости полный (мокрый) лизинг один из самых дорогих, так как у лизингодателя увеличиваются расходы на техническое обслуживание, сопровождение квалифицированным персоналом, ремонт, поставку необходимого сырья и комплектующих изделий, обучение персонала лизингополучателя и др. Разновидностью "мокрого лизинга" можно назвать так называемый лизинг "под ключ" или «лизинг в пакете»., осуществляющие такого

рода услуги, по заказу собственника недвижимости (здания) предоставляют ему в лизинг оборудование с полным монтажом, внедрением технологии производства, привлечением специально подготовленной управляющей компании. Рамки этой операции могут быть расширены еще и за счет лизинга недвижимости;

- **частичный лизинг** (с частичным набором услуг), когда на лизингодателя возлагаются лишь отдельные функции по обслуживанию имущества..

*По типу финансирования* лизинг делится на:

— **срочный лизинг**, когда имеет место одноразовая аренда имущества;

— **возобновляемый лизинг** (револьверный), при котором после истечения первого срока договор лизинга продлевается на следующий период. При этом объекты лизинга через определенное время, в зависимости от износа и по желанию лизингополучателя, меняются на более совершенные образцы. Лизингополучатель принимает на себя все расходы по замене оборудования. Количество объектов лизинга и сроки их использования по возобновляемому лизингу заранее не оговариваются.

Разновидностью возобновляемого лизинга выступает **генеральный лизинг**, который позволяет лизингополучателю дополнить список арендуемого оборудования без заключения новых контрактов. Это очень важно для предприятий с непрерывным производственным циклом и при жесткой контрактной кооперации с партнерами, прежде всего с зарубежными. Генеральный лизинг используется, когда требуется срочная поставка или замена уже полученного по лизингу оборудования, а времени, необходимого на дополнительную проработку и заключение нового контракта, как правило, нет, так как для всей работы по оформлению лизингового соглашения потребуется не менее 4–5 месяцев. По условию соглашения в режиме генерального лизинга лизингополучателю в случае возникновения срочной непредвиденной необходимости в получении дополнительного оборудования достаточно направить лизингодателю запрос на поставку требуемого оборудования со ссылкой на согласованный перечень или каталог. В конце периода, на который заключено соглашение, производится перерасчет лизинговых платежей с учетом разновременности затрат лизингодателя и заключается новое соглашение.

В зависимости от состава участников (субъектов) сделки различаются следующие виды лизинга:

- **двусторонний лизинг** (two-party leasing relationship) или **прямой лизинг** (direct lease), или **лизинг с одним инвестором** (single investor lease). Лизинг квалифицируется как прямой или с одним инвестором, если лизингодатель обеспечивает покупку, как правило, за счет своих собственных средств или с помощью заимствования под собственное обеспечение лизингодателя.

При двустороннем прямом лизинге (см. схема на стр. 34) лизингодатель одновременно является производителем или поставщиком оборудования. Вместе с тем в лизинг передается оборудование, которое до этого не использовалось (в отличие от рассмотренных ниже операций лизбэк).



Схема № 5. Двусторонний лизинг

По действующим в настоящее время российским правилам операция финансового лизинга предусматривает заключение двух договоров – купли-продажи имущества и договор лизинга. Завод-изготовитель оборудования непосредственно сам в качестве лизингодателя по финансовому лизингу выступить не может. Изготовленное заводом оборудование должно быть продано лизинговой компании, которая, кстати, может быть учреждена этим заводом-изготовителем, и уже после этого лизинговая компания передает оборудование в лизинг. Вот почему в России операции двустороннего лизинга законодательно не предусмотрены.

- **прямой финансовый лизинг** (direct financing leasing) предусматривает в сделке трех участников: поставщика, лизингодателя и лизингополучателя.

Несмотря на то, что большинство операций финансового лизинга в мире в настоящее время осуществляются с тремя участниками, тем не менее прослеживается тенденция к проведению лизинга с двумя основными участниками. По оценкам ведущих западных экспертов в начале 90-х годов прямой лизинг занимал относительно скромное положение в общей стоимости заключаемых лизинговых договоров. Его удельный вес не превышал 7%. В 1998 г. операции прямого финансового лизинга в США достигли 30,4%, в 1999 г. – 38%, а в 2000 г. – 42,1%.

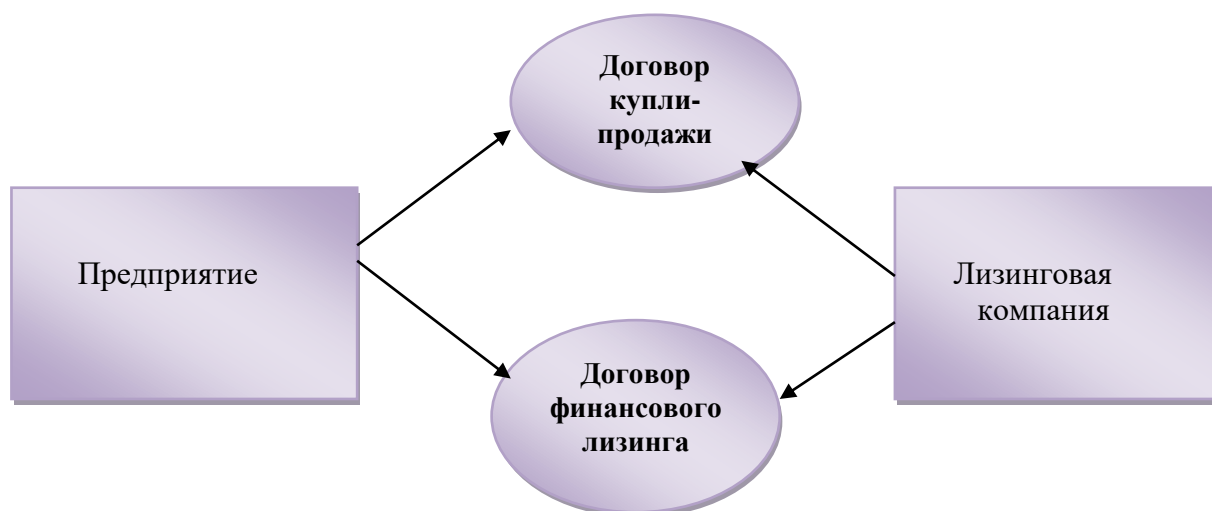
- **вендор-лизинг** (в США называется «vendor leasing», а в Европе - sales-aid lease), который имеет много общего с прямым лизингом, поскольку такой лизинг инициирует продавец (поставщик) оборудования для расширения сбыта своей продукции через контролируемую им лизинговую компанию. В США по такой схеме в 2000 г. 99 компаниями было заключено договоров лизинга на 48 млрд. долл. (22,8% от всех заключенных в течение года новых договоров), а в 1999 г. – на 40 млрд. долл. В Великобритании стоимость аналогичных договоров, заключенных в 1999 г., составляла около 7 млрд. фунтов стерлингов или около 1/3 от общего объема нового лизингового бизнеса в этой стране;

- **возвратный лизинг или лизбэк** (sale and leaseback arrangement). Это лизинг с двумя участниками с совмещением обязательств в одном лице, который представляет собой систему взаимосвязанных соглашений, при которой предприятие–собственник имущества продает эту собственность лизинговой компании и одновременно оформляет соглашение о долгосрочной аренде своей бывшей собственности на условиях лизинга, то есть продавец (поставщик) предмета лизинга одновременно выступает и как лизингополучатель. При этом продавец собственности получает от покупателя взаимно согласованную сумму по договору купли-продажи. Покупатель в ходе этой операции становится лизингодателем. Операция возвратного лизинга схожа по смыслу с кредитованием, когда в качестве залога (обеспечения) сделки выступают ликвидные основные фонды предприятия.

Следует иметь в виду, что инвестиционная составляющая в сделках возвратного лизинга выражена достаточно опосредованно, поскольку в отличие от классической схемы лизинга здесь не происходит прямого инвестирования новых основных фондов в экономику предприятия. Вместе с тем, получив необходимые



средства, предприятие может расширить свою производственную базу.



**Схема 6.** Общая принципиальная схема проведения операции возвратного лизинга (Leaseback)

Вместе с тем на практике операции возвратного лизинга в нашей стране стали нередко использовать как легальный инструмент для минимизации налогообложения. Это происходит в тех случаях, когда в договоре купли-продажи лизинговой компании предоставляется рассрочка платежа. А график выплат по этому договору синхронен графику выплаты лизинговых платежей по договору лизинга. В результате, при таком конструировании сделки, стороны заинтересованы не столько в расширении инвестиций, сколько в получении льгот, предоставляемых участникам лизинговых операций.

— **косвенный лизинг**, когда передача имущества в лизинг происходит через посредника. Такого рода сделка схожа с классической лизинговой операцией, так как в ней участвуют поставщик, лизингодатель и лизингополучатель. Причем каждый из них выступает отдельно и самостоятельно. То есть это форма лизинговых отношений с тремя основными участниками сделки;

- **лизинг с участием множества сторон** или, как его еще называют, **раздельный лизинг**, групповой или акционерный лизингом, **леверидж лизинг (leverage leasing)**. Последнее название стало уже руссифицированным и наиболее точно характеризует этот вид лизинга, который осуществляется с участием нескольких компаний поставщиков, лизингодателей и привлечением кредитных средств у ряда банков, а также страхованием лизингового имущества и возврата лизинговых платежей с помощью страховых пулов.

**Leverage** – это рычаг (буквальный перевод с английского). Те, кто уже познакомился с курсом финансового менеджмента, наверное знают, что в этой финансовой дисциплине термин “леверидж” используется в тех случаях, когда при небольшом изменении одного из факторов происходит значительное изменение всего результата, то есть когда с помощью относительно небольшого рычага удается «поднять» и осуществить весь финансовый проект. Аналогичная смысловая нагрузка вкладывается и в понятие «леверидж лизинг», т.е. это действие, которое означает установление необходимого для проведения операции соотношения между постоянным капиталом (выпущенными акциями) и заемным капиталом.

Этот вид лизинга распространен как форма финансирования сложных, крупномасштабных объектов, таких, как авиатехника, морские и речные суда, комплектное оборудование предприятий, железнодорожный и подвижной состав, буровые платформы и т. п. В зарубежной практике леверидж лизинг считается наиболее сложным лизинговых сделок. Ему присуще большое количество участников, многоканальное финансирование проекта.

Специфической особенностью этого вида лизинга (см. схему 7) является то, что лизингодатели, которые принимают участие в финансировании лишь части (на практике 20–40%) суммы, необходимой для покупки объекта лизинга. Эти средства привлекаются и аккумулируются путем выпуска акций и распространения их среди лизингодателей-акционеров. Оставшаяся часть (60–80%) контрактной стоимости объекта лизинга финансируется другими кредиторами (банками, инвесторами). Характерно, что при этом кредиторы не имеют, как правило, права востребования задолженности по кредитам непосредственно у лизингодателей. Заинтересованные в участии в коммерчески привлекательном лизинговом проекте они приобретают лизингодателя обязательства его именитых лизингополучателей без права на регресс (обратного требования).

В этих сделках ввиду множества участвующих сторон присутствуют поверенный кредиторов — для координации действий займодателей и поверенный лизингодателей — для управления совместными действиями контрагентов. Поверенный лизингодателей действует в качестве номинального лизингодателя и получает титул собственника оборудования. Он же распределяет лизинговую прибыль между акционерами

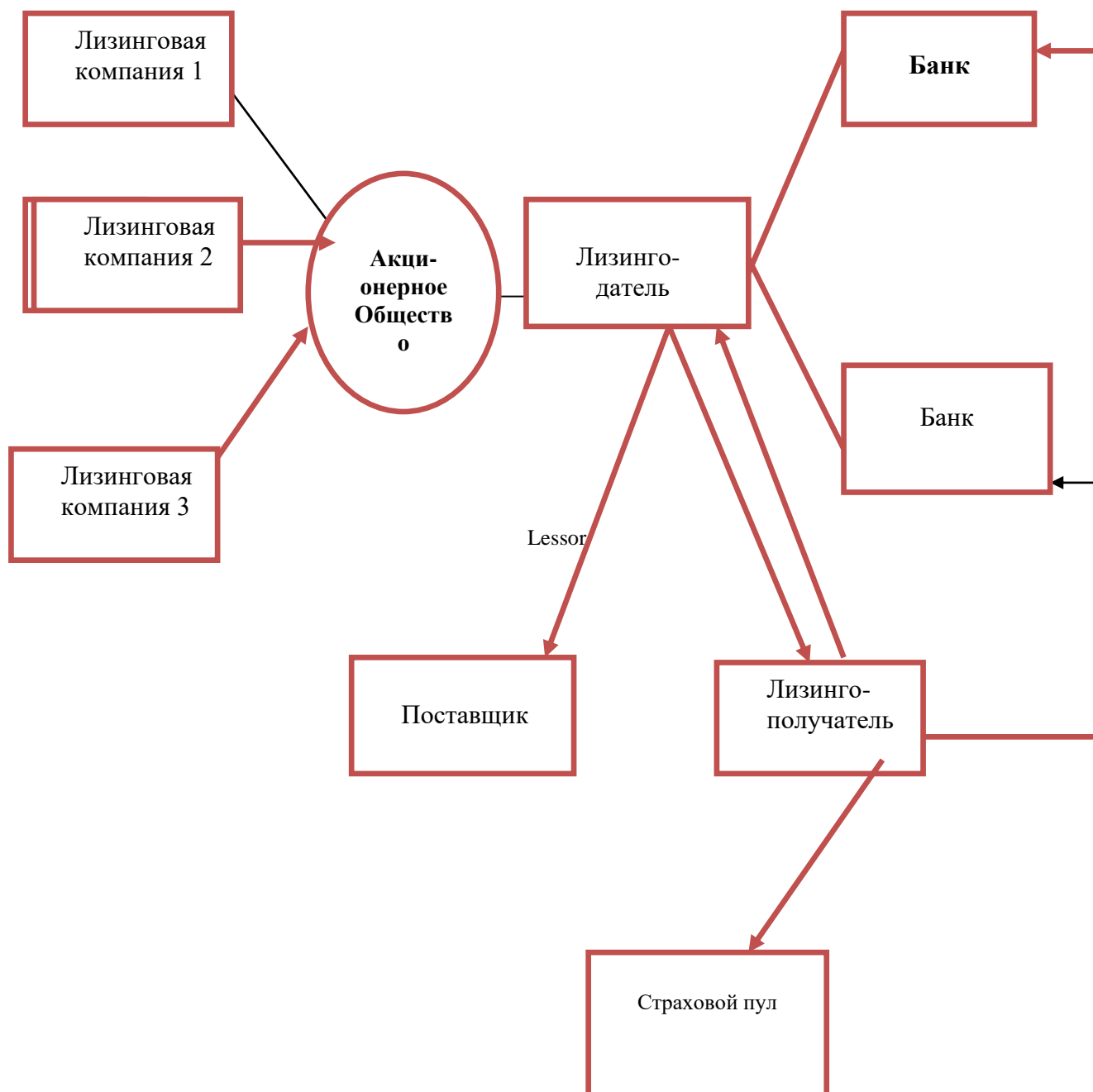


Схема № 7. Левэридж лизинг

В том случае, если лизингодатели осуществляют 20% финансирования лизинговой сделки, а другие кредиторы 80%, то левэридж равен 4 : 1. На практике встречаются случаи, когда левэридж равен 6 : 1 и более.

Кроме того, необходимо учитывать и расходы, связанные с регистрацией и выпуском акций; повышенные риски акционеров, связанные с возможным банкротством предприятия (требования кредиторов удовлетворяются раньше, чем требования акционеров).

- **сублизинг** (subleasing) или субаренда, подаренда, поднайм.

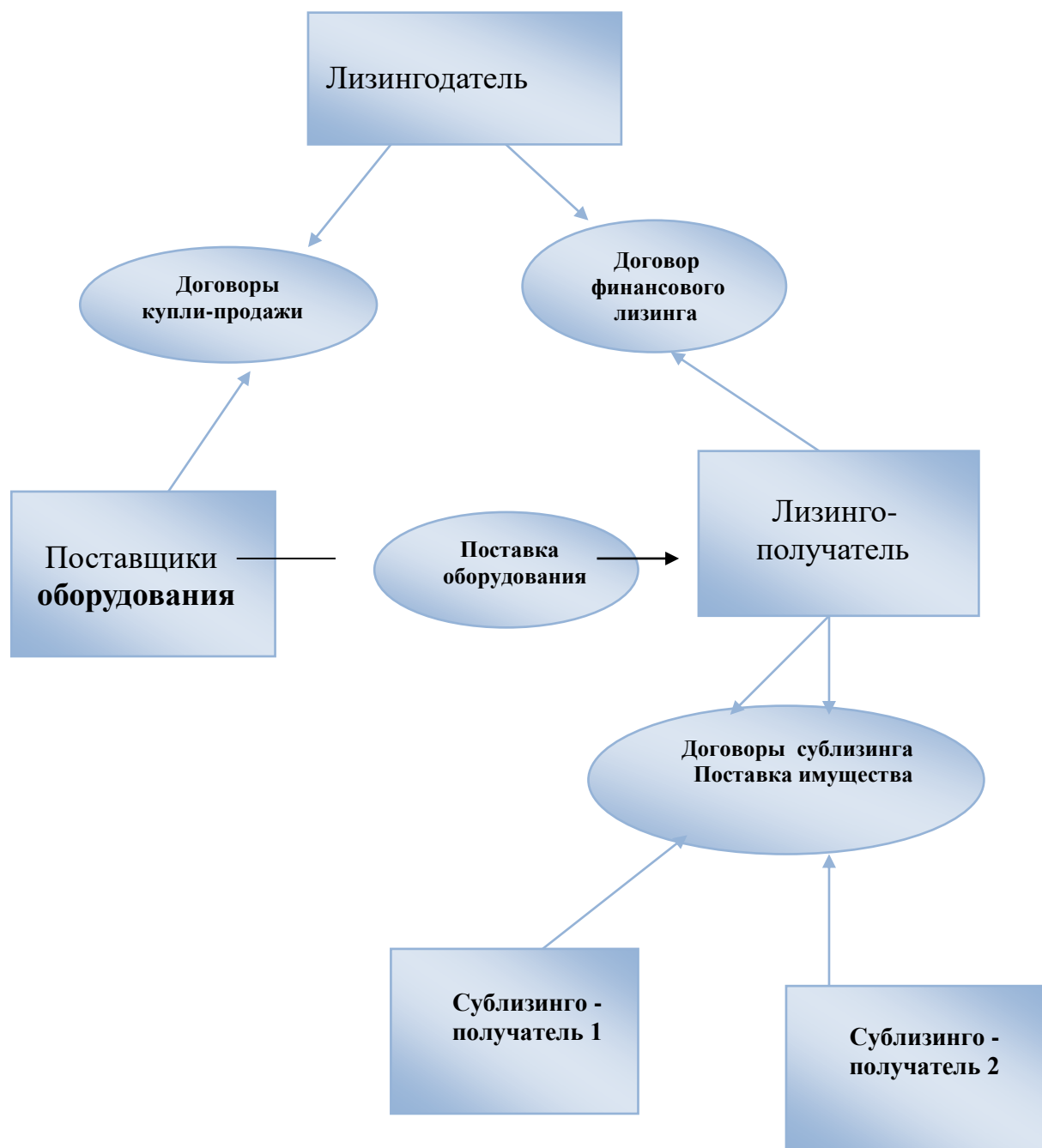
Сделка сублизинга (см. схему № 8 на стр. 40) предусматривает, что имущество, которое получено в соответствии с договором лизинга, сдается, в свою очередь, в аренду третьей стороне.

Согласно Единообразного торгового кодекса США (Раздел «Договоры Аренды», статья 2А-103, пункт “w”), «Субаренда» означает аренду имущества, право владения и пользования которым было приобретено арендодателем в качестве арендатора по другому договору аренды.

Договор сублизинга может быть заключен лизингополучателем с третьим лицом (сублизингополучателем) только при наличии согласия на это лизингодателя. Такое согласие может быть зафиксировано как на момент заключения договора лизинга путем включения соответствующего пункта в его текст, так и в ходе исполнения лизингового соглашения путем подписания дополнительного двустороннего соглашения или получения письменного разрешения, заверенного лишь лизингодателем. Договор сублизинга, заключенный без согласия основного лизингодателя, может быть признан недействительным, а сам факт заключения лизингополучателем такого договора может служить основанием для досрочного расторжения договора лизинга.

Несмотря на факт, что лизингополучатель переуступает право пользования лизинговым имуществом третьему лицу, он остается ответственным перед лизингодателем за выполнение всех своих обязательств по договору лизинга. Поэтому неуплата сублизингополучателем лизинговых платежей не освобождает первичного лизингополучателя от уплаты лизингодателю лизинговых платежей в полном объеме. Договор сублизинга может быть заключен только на срок, не превышающий срок договора лизинга.

При досрочном расторжении договора лизинга по общему правилу должен быть расторгнут и договор сублизинга, если специально не предусмотрен иной порядок. субарендатор в этом случае имеет право на заключение с ним договора аренды на имущество, находящееся в его пользовании в соответствии с договором субаренды, в пределах оставшегося срока субаренды на условиях, соответствующих условиям прекращенного договора аренды.



**Схема № 8. Схема сублизинга (subleasing)**

Заинтересованность российских предприятий в схемах сублизинга чаще всего объяснялась в возможности российской лизинговой компании выступить в качестве сублизингодателя, а нерезидента - в качестве лизингодателя. В таком случае сублизингодатель проплачивает все налоги, которые при обычной схеме лизинга могут быть отнесены на лизингодателя (например, таможенные платежи, НДС, налог на имущество, если оно на балансе сублизингодателя, налоги на доход).

*По типу имущества различают:*

- **ЛИЗИНГ ДВИЖИМОГО ИМУЩЕСТВА**, т.е. оборудования (автотранспортные средства, станки, линии, различные виды техники);

— **ЛИЗИНГ НЕДВИЖИМОСТИ** (здания, сооружения, суда, самолеты, космическая техника).

*По степени окупаемости имущества лизинг подразделяется на:*

— **ЛИЗИНГ С ПОЛНОЙ** (или близкой к полной) **ОКУПАЕМОСТЬЮ**, когда в течение срока действия лизингового договора происходит полная или близкая к полной амортизация имущества и, соответственно, выплата лизингодателю стоимости имущества;

— **ЛИЗИНГ С НЕПОЛНОЙ ОКУПАЕМОСТЬЮ**, при котором в течение срока действия одного лизингового договора происходит частичная амортизация имущества и окупается только часть ее.

В соответствии с признаками окупаемости (условиями амортизации) имущества выделяют финансовый и оперативный лизинг. Напомним, что финансовый или капитальный лизинг (*financial, capital leases*) представляет собой взаимоотношения партнеров, предусматривающие в течение периода действия соглашения между ними выплату лизинговых платежей, покрывающих полную стоимость амортизации оборудования или большую его часть, дополнительные издержки и прибыль лизингодателя.

На Западе капитальный лизинг предусматривает получение лизингодателем долгосрочного займа у одного или нескольких кредиторов на сумму до 80% сдаваемых в аренду активов. Кредиторы — банки. Лизинговые платежи и само оборудование служат обеспечением кредита. Финансирование лизинговых сделок банками осуществляется обычно двумя способами:

а) путем предоставления займа, когда банк кредитует лизинговую компанию, предоставляя ей кредит на проведение одной лизинговой операции или, что чаще, нескольких операций, т. е. на целый пакет лизинговых соглашений. Сумма кредита зависит от репутации и кредитоспособности лизингодателя;

б) путем приобретения обязательств, т.е. когда банк покупает у лизингодателя обязательства его клиентов без права на регресс (обратного требования), учитывая при этом репутацию лизингополучателей и эффективность проекта. Банковские учреждения при

организации финансирования проекта с участием лизинговой компании выступают также в качестве гарантов. Обеспечением банковской ссуды при получении ее лизингодателем (без права обратного требования к лизингополучателю) являются объекты лизинговой сделки и лизинговые платежи.

Оперативный или сервисный лизинг (service, operating leases), как уже отмечалось, представляет собой арендные отношения, при которых расходы лизингодателя, связанные с приобретением и содержанием сдаваемых в аренду предметов, не покрываются арендными платежами в течение одного лизингового договора. Он заключается, чаще всего, на срок от нескольких месяцев до 3-х лет. Оперативным лизингом в Таджикистане занимается не очень большое количество компаний.

*В зависимости от сектора рынка, где проводятся лизинговые операции, разделяют:*

— **внутренний лизинг**, когда лизингодатель и лизингополучатель являются резидентами и представляют одну страну;

- **международный (внешний) лизинг**. При осуществлении международного лизинга лизингодатель или лизингополучатель является нерезидентом.

Международный лизинг, в свою очередь, подразделяется на:

- **импортный лизинг**, когда имущество, собственником которого является лизингодатель-нерезидент, передается в лизинг компании-резиденту.

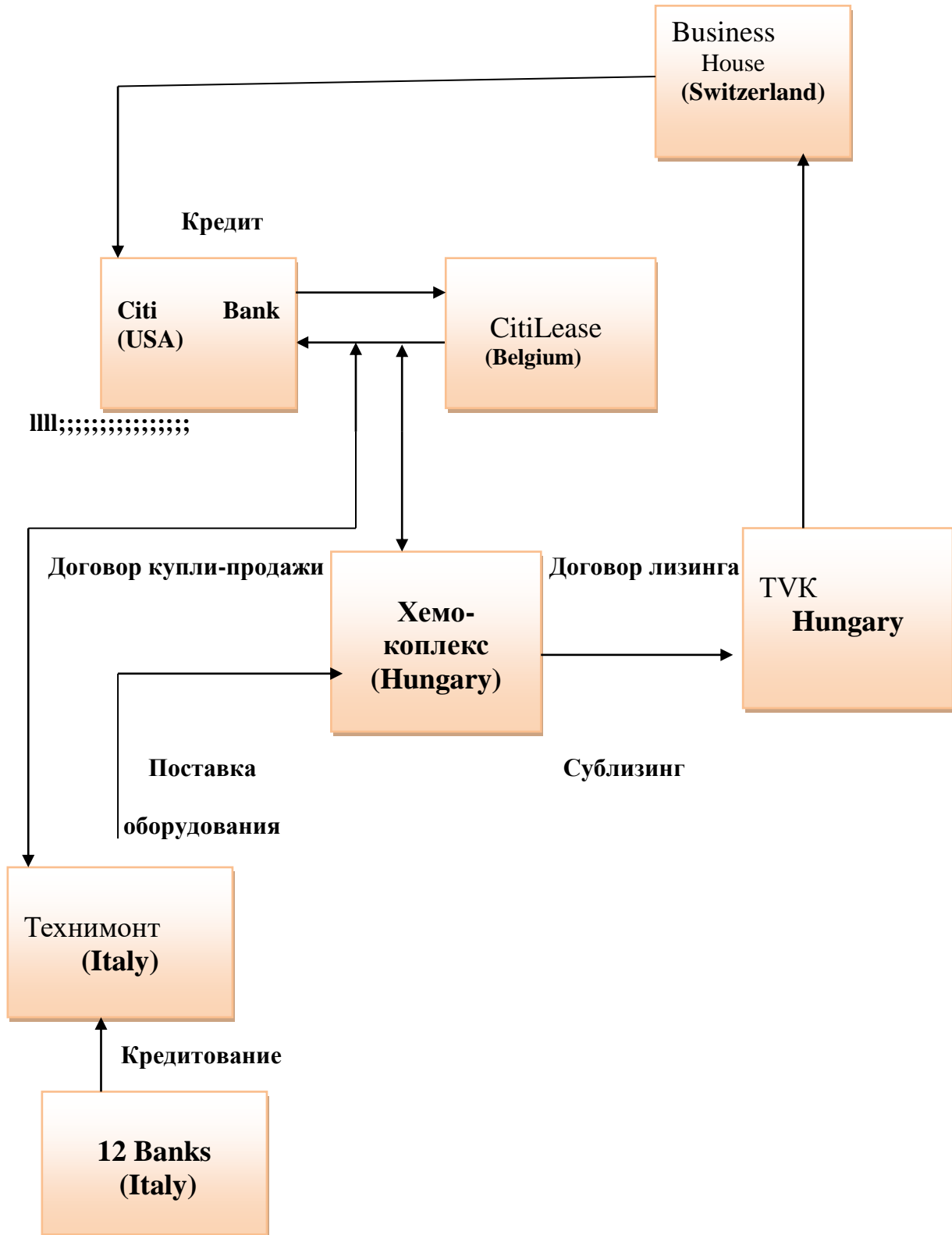


Схема № 9. Схема международного финансового лизинга

После уплаты всех лизинговых платежей и остаточной стоимости оборудование перешло в собственность венгерского предприятия. С помощью лизинга предприятию удалось оснаститься передовой



техникой, стать лидером венгерской индустрии и одним из ведущих операторов в европейском сегменте рынка. Не случайно, российскому концерну «Газпром», заинтересованному в бизнесе «ТVK», в 2001-2002 гг. пришлось соперничать с венгерскими и австрийскими фирмами за пакет высоколиквидных акций этой компании;

- экспортный лизинг, когда лизингодателем является российская компания, а лизингополучатель – это компания-нерезидент Российской Федерации. Операции международного экспортного лизинга в большей степени ориентированы в страны СНГ. С компаниями стран дальнего зарубежья эти операции, пока, не очень развиты. Сдерживающими причинами являются: недостаточное качество ряда видов отечественного оборудования; препятствия, чинимые конкурентами; высокая стоимость заимствований на российском рынке. Вместе с тем имеются примеры, когда российская техника передается в лизинг в дальнее зарубежье (некоторые виды авиатехники, медицинского оборудования, грузовики);

*По отношению к налоговым льготам различают лизинг:*

- с использованием льгот по налогообложению имущества, прибыли, НДС, различных сборов, ускоренной амортизации и т. п. Например, так называемые сделки “double dipping”, которые предполагают такой способ организации (структурирования) лизинговой сделки, при котором стороны используют (обычно) налоговые льготы на инвестированный капитал более чем в одной стране (см. подробнее в англо-русском толковом словаре по лизингу). Лизинг, связанный с налоговыми льготами, широко применялся английскими и американскими фирмами в 80-е годы во внешнеэкономической сфере. Сделки базировались на получении лизингодателем налоговых льгот по инвестициям в машины и оборудование, которые сдавались в аренду за рубежом. Эти сделки организовывались таким образом, что лизингополучатели в своей стране делали амортизационные отчисления, пользуясь льготами при налогообложении, а рассчитывались с зарубежными лизингодателями по искусственно заниженным арендным ставкам, что становилось возможным ввиду использования налоговых скидок на инвестиции в оборудование, сдаваемое в аренду. В качестве примера можно привести сделку с лизингом восьми самолетов "Боинг" стоимостью в 140 млн. долл. четыре английские лизинговые компании, закупив эту технику у американских фирм, сдали ее в лизинг тем же

американским фирмам. Суммарная налоговая скидка составила около 20 млн. долл. В результате американские компании сумели заработать за счет государственных финансов Великобритании. В ряде случаев возможность получения льгот при операциях лизинга используется для проведения так называемых фиктивных операций лизинга. У нас в стране это явление еще не проявляется в широких масштабах. На Западе такого рода фиктивные операции преследуются посредством специальных статей в законах, регламентирующих лизинговую деятельность;

— без использования льгот.

*По характеру лизинговых платежей* осуществляется разделение лизинга по видам в зависимости от:

— вида лизинга (финансовый, оперативный);

— формы расчетов между лизингодателем и лизингополучателем:

а) денежные, когда все платежи производятся в денежной форме;

б) компенсационные, когда платежи осуществляются в форме поставки товаров, произведенных на сданном в лизинг оборудовании (по существу, это бартер), или путем зачета услуг, оказываемых друг другу лизингополучателем и лизингодателем. Следует иметь в виду, что с точки зрения лизингодателя более короткий лизинговый период позволяет уменьшить риск, связанный с фиксацией цен на встречный товар на длительный промежуток времени. Чем длительнее лизинговый период, тем больший риск ложится на лизингодателя и торгового посредника в связи с тем, что увеличивается вероятность неблагоприятного изменения рыночной цены на встречный товар, поставляемый в рамках договора в погашение задолженности по лизингу. И, наоборот, чем короче период компенсационной лизинговой сделки, тем меньше риск.;

в) смешанные, когда применяются обе указанные формы платежа. Схема компенсационного лизинга использовалась в практике работы ряда российских лизинговых компаний, в частности, компанией «Интеррослизинг», а также компаниями «Рослизингуголь» (с углем), «Медлизинг» (с алюминием), «Национальный лизинговый центр» (с мебелью), «Ликострой» (с квартирами), «Росагроснаб» (с сельскохозяйственными продуктами) и другие лизинговыми российскими компаниями. За рубежом такие формы расчетов почти не используются;

— состава учитываемых элементов платежа (амортизация, дополнительные услуги, лизинговая маржа, страхование и т. д.);

— применяемого метода начисления:

а) с фиксированной общей суммой;

б) с авансом (депозитом);

в) с учетом выкупа имущества по остаточной стоимости;

г) с учетом периодичности внесения (ежегодные, полугодовые, ежеквартальные, ежемесячные);

д) с учетом срочности внесения (в начале, середине или в конце периода платежа);

е) с учетом способа уплаты: равномерными равными долями; с увеличивающимися и уменьшающимися размерами (в зависимости от финансового состояния лизингополучателя и условий договора).

В последнее время специалисты все чаще стали предлагать классифицировать лизинговые *операции в зависимости от степени риска для лизингодателя*. При этом различают:

- необеспеченный лизинг, при котором лизингополучатель фактически не представляет лизингодателю никаких дополнительных гарантий выполнения своих обязательств. Отмечу, что такой подход к гарантиям при лизинге имеет чисто российскую специфику, т.к. в других странах само лизинговое имущество, собственник которого лизингодатель, является необходимым обеспечением лизинговой операции;

- частично обеспеченный лизинг, который подразумевает наличие страхового депозита, покрывающего определенную долю расходов лизингодателя, и “замороженного” на счетах кредитной организации до окончания срока договора и полного выполнения лизингополучателем своих обязательств;

- гарантированный (обеспеченный) лизинг, при котором риски распределяются между несколькими субъектами, выступающими гарантами лизингополучателя либо страховыми компаниями, специализирующимися на страховании возврата лизинговых платежей, а также лизингового имущества.

При определении гарантийного обеспечения лизинговой операции учитывается и заключение взаимосвязанных с договором лизинга (основной договор) дополнительных договоров, обеспечивающих определенные гарантии. Например, договор между лизингодателем и поставщиком о повторной реализации - ремаркетинг (remarketing agreement) или договор о последующем

выкупе (guaranteed repurchase), когда поставщик и лизингодатель заранее согласуют таблицу цен, которая определяет объем выплат поставщиком лизингодателю в случае невыполнения платежных обязательств лизингополучателем.

### **1.6. Арендные операции: рейтинг, хайтринг, лизинг**

Международные арендные операции получили широкое распространение в начале 60-х годов и являются сравнительно новым видом внешнеэкономической деятельности. Сущность арендной операции заключается в предоставлении одной стороной (арендодателем) другой стороне (арендатору) объекта аренды в исключительное пользование на установленный срок за определенное вознаграждение.

Арендная операция осуществляется на основе арендного договора. В отличие от договора купли-продажи, при котором право собственности на товар переходит от продавца к покупателю, договор аренды сохраняет за арендодателем право собственности на имущество, сданное в аренду, предоставляя арендатору лишь право на временное пользование этим имуществом.

Международные арендные операции подразделяются на экспортные и импортные. Арендная операция, в которой арендодатель покупает объект аренды у национальной фирмы и предоставляет в аренду иностранному арендатору, считается экспортной арендной операцией.

Инвестиции в материально-вещественной форме это строящиеся производственные и непроизводственные объекты, оборудование и машины, направляемые на замену или расширение технического парка, увеличение материальных запасов. Инвестиции в денежной форме – есть денежный капитал, направляемый на создание материально-вещественных инвестиций, обеспечение выпуска инвестиционных товаров. Информация в современных условиях - это также и самый актуальный товар и инвестиционный ресурс. Основная производительная сила современного производства - это интеллектуальный (труд предпринимателей, инженеров, менеджеров и других категорий) и физический труд (наемных рабочих и крестьян).

В зависимости от сферы, в которую направляются инвестиции, их характера и достигаемого результата их использования они

делятся на краткосрочные рейтинг; среднесрочные хайринг; долгосрочные – лизинг. Франчайзинг также является формой инвестиций который связан с использованием торговой марки известных фирм имеющих благоприятный имидж для продвижения товара и услуги собственного изготовления но на условиях организации оказывающей услуги по франчайзингу.

Развитие лизинга будет способствовать реструктуризации предприятия и обновлению основных производственных фондов. Привлечению для этого отечественного и иностранного капитала, стимулированию внедрения в производство научно-технических достижений, повышению конкурентоспособности отечественной продукции. В условиях экономического кризиса, при дефиците федерального бюджета отсутствие капитала, особенно у малых предприятий, при недостаточной активности отечественных и иностранных инвесторов лизинг должен стать одним из важных факторов развития производства, улучшения инвестиционного климата.<sup>5</sup>

Арендная операция, в которой арендодатель покупает объект аренды у иностранной фирмы и сдает в аренду национальному арендатору, называется импортной арендной операцией.

Таким образом, характерной чертой международной арендной операции является участие в ней зарубежного контрагента (либо арендодателя, либо арендатора, либо производителя-поставщика объекта аренды). Иначе говоря, международной арендной операцией является такая операция, стороны которой находятся в разных странах.

Объектом международной аренды может быть:

- оборудование общего промышленного назначения (стандартное и уникальное);
- транспортные средства (грузовые автомобили, самолеты, вертолеты, суда, контейнеры, спецвагоны и т.д.);
- подъемно-транспортное и строительное оборудование (погрузчики, строительные машины, подъемные краны и др.);
- средства вычислительной техники и обработчики информации;
- офисное и полиграфическое оборудование;
- товары потребительского назначения (автомобили, холодильники, телевизоры, видеотехника и т.д.).

---

<sup>5</sup> Синько В., Черноусов Е. Лизинг – средство подъема производства. Экономист №3 1999.- С.55

Объектом аренды может быть и подержанное оборудование. Например, фирма, которая нуждается в финансовых средствах, может продать свое оборудование фирме-арендодателю, получить за нее средства, а затем взять это же оборудование в аренду.

В международной практике существуют разные виды международной аренды. В зависимости от сроков различают три вида аренды:

1. долгосрочная со сроком от 3-х до 5 лет, иногда до 15 лет, получившая название «лизинг»;
2. среднесрочная - от 1 до 2 - 3 лет, именуемая «хайринг»;
3. краткосрочная со сроком от нескольких часов до 1 года, получившая название «рейтинг».

Объектом лизинга являются, как правило, офисное оборудование, строительно-монтажные комплексы, технологические системы, промышленные предприятия. Страхование и техническое обслуживание осуществляется арендатором.

Объектом хайринга обычно являются транспортные средства, дорожно-строительные и сельскохозяйственные машины, монтажное оборудование, спортивные товары и др. Страхование и техническое обслуживание по договоренности осуществляют или арендатор, или арендодатель.

Объект рейтинга -- это транспортные средства, туристические и спортивные товары краткосрочного пользования. Страхование и техническое обслуживание при данном виде аренды входит в обязанности арендодателя.

Наибольшее распространение в международной торговле получили лизинговые операции.

Предметом арендного договора, в отличие от договора купли-продажи, является сдача объекта в наем, во временное пользование на установленный срок за определенное вознаграждение. Этот момент во многом предопределяет особенности условий договора.

При рассмотрении статьи «Срок действия договора» следует иметь в виду, что длительность срока зависит от вида аренды. Срок, указанный в арендном договоре, называется безотзывным. Это означает, что стороны могут расторгнуть договор только в том случае, если одна из сторон не выполняет свои обязательства. Срок действия договора может быть продлен только с согласия обеих сторон. Когда срок договора истекает, арендатор может или вернуть оборудование, или выкупить его по остаточной стоимости.

В статье с условиями о формах и размере вознаграждения (арендной платы) должны быть оговорены порядок установления арендной платы, формы и сроки платежа и др. В арендную плату обычно включается полная цена оборудования, таможенные пошлины и налоги, а также расходы на техническое обслуживание и ремонт.

Арендная плата может быть установлена в виде:

- постоянной ставки в течение срока действия договора;
- прогрессивно-понижающейся ставки в зависимости от длительности срока действия договора.

Арендная плата может вноситься ежемесячно, ежеквартально или ежегодно в зависимости от условий договора. Иногда используются авансовые платежи. При краткосрочной аренде арендодатель обычно требует оплатить всю сумму аренды сразу после подписания договора.

Особенно тщательно должна быть проработана статья арендного договора относительно обязанностей сторон. Поскольку арендодатель, согласно договору аренды, остается собственником объекта аренды, естественно, он заинтересован в сохранении своей собственности. Поэтому в договоре должны быть предусмотрены его обязательства в оговоренный срок поставить оборудование в годном для эксплуатации состоянии; оказать арендатору содействие в обучении персонала; осуществить за свой счет ремонт и, возможно, взять на себя полное техническое обслуживание объекта.

Арендатор же обязан взять на себя обязательства использовать оборудование согласно требованиям технических инструкций; поддерживать его в исправном состоянии; не вносить никаких изменений, переделок и т.п. Он может застраховать оборудование за свой счет, хотя чаще всего это делает арендодатель, включая стоимость страхования в арендную плату.

Арендатор имеет право передать оборудование третьему лицу -- субарендатору, но это должно быть оговорено в договоре аренды. По окончании договора (контракта) арендатор обязуется вернуть объект аренды арендодателю. Стороны оговаривают и другие статьи арендного договора.

Среди арендных операций наибольшее распространение в международной торговой практике получили лизинговые операции. Интересуют лизинговые операции и украинских предпринимателей. Что касается сущности лизинга, следует отметить, что единого мнения относительно данного явления пока нет. Специалисты

считают, что лизинг представляет нечто среднее между кредитом и арендой, поэтому он имеет сходство и с кредитом, и с арендой.

Экономическая сущность лизинга состоит в передаче одной стороной (лизингодателем) другой стороне (лизингополучателю) материальных ценностей во временное пользование с оплатой стоимости услуг лизингополучателя в процентах за кредит.

Таким образом, одной из целей лизинговой операции является кредитование сдаваемого в аренду объекта. Отсюда сходство лизинга с кредитом. Однако понятия «лизинг» и «кредит» не тождественны. В отличие от кредита после истечения срока лизинга и выплаты всей суммы арендной платы объект лизинга остается в собственности лизингодателя (если договором не предусмотрен его выкуп).

Лизинг имеет ряд общих черт с традиционной арендой. Вместе с тем, в отличие от традиционной аренды, он имеет свои особенности:

- сдача объекта лизинга в аренду, как правило, осуществляется финансовыми учреждениями (лизинговыми компаниями);
- срок лизинга меньше срока физического износа объекта лизинга. Он соответствует сроку налоговой амортизации (3-7 лет);
- в отличие от традиционной аренды в лизинговой операции участвуют, как правило, 3 субъекта:

1. арендодатель - лизинговый посредник, фирма, которая специализируется на купле-продаже и строительстве движимого и недвижимого имущества производственного характера;

2. арендатор - пользователь или потребитель объекта аренды в виде промышленного или торгового предприятия;

3. продавец, поставщик - фирма производственного или торгового профиля по выпуску или поставке оборудования согласно заявке арендатора.

Лизинг является международным, когда лизинговая компания и арендатор, лизинговая компания и поставщик или все три участника операции находятся в разных странах.

В рамках международного лизинга выделяют прямой лизинг, т.е. арендную сделку между юридическими лицами разных стран, и косвенный зарубежный лизинг, в котором арендатор и арендодатель являются юридическими лицами одной страны, но капитал последнего частично принадлежит иностранным фирмам, или если арендодателем выступает дочерняя компания иностранной ТНК.

Прямой лизинг подразделяется на экспортный и импортный. В последние годы многие западные экономисты к международному



лизингу относят только прямой лизинг, а операции по косвенному лизингу относят к внутристрановым сделкам.

Различают два основных вида лизинга - оперативный и финансовый. Оперативный лизинг характеризуется сдачей предмета аренды на срок, значительно меньший полного срока амортизации. Предметом оперативного лизинга обычно являются автомобили, персональные компьютеры, копировальное оборудование, бытовая техника. В этом случае арендные платежи лишь частично компенсируют первоначальную стоимость объекта аренды. По истечении срока лизингового договора он повторно сдается в аренду, возможно, другому арендатору.

Финансовый лизинг характеризуется средне- и долгосрочным характером договора, амортизацией полной или большей части объекта.

Существует множество разновидностей лизинговых сделок (например, групповой лизинг, возвратный, связанный с налоговыми льготами, со специальными услугами, генеральный лизинг, компенсационный и т.д.).

Лизинговые операции имеют как преимущества, так и недостатки, что важно учитывать при их осуществлении в любой стране, особенно в странах с переходной экономикой.

Международными арендными операциями занимается значительное число фирм. Они различны по характеру и сфере деятельности, правовому положению, характеру собственности и контролю. Наибольшее значение в международной аренде имеют специализированные лизинговые фирмы, а также фирмы, входящие в систему банков и других кредитных учреждений.

Лизинговые фирмы в редких случаях выступают как независимые. В большинстве своем они являются филиалами и дочерними компаниями крупных промышленных и торговых фирм, банков и страховых обществ.

## **1.7. Лизинг в Таджикистане**

Особенно актуальным в Таджикистане является поиск новых путей инвестирования мероприятий по технической перевооруженности и повышения на этой основе эффективности производства. Повышение экономической эффективности производства на современном уровне экономики Таджикистана

возможно только на основе значительных инвестиций для технического перевооружения и внедрения новых технологий практически во всех отраслях экономики. Одним из методов, позволяющих эффективно производить обновление основных производственных фондов, является лизинг. Лизинг можно определить как способ реализации отношений собственности, определяющий состояние производительных сил и производственных отношений во взаимосвязи. Следует отметить, что развитие лизинга при условии конкуренции между субъектами лизингового предпринимательства.

Совершенствование программ поддержки лизинга является одним из главных направлений государственной политики. В настоящее время в Таджикистане не развита инфраструктура поддержки лизингового предпринимательства.

Развитие лизинга в Таджикистане требует не только обобщения теории и практики, накопленной в различных регионах страны, но и всестороннего анализа форм и методов организации лизингового предпринимательства в зарубежных странах. Эффективность компаний обеспечивается тем, что организация лизингового процесса, документооборота, рекламы, изучение рынка, обеспечение технического обслуживания лизингового имущества, его ремонт подчинены решению задачи, обеспечивающей лизинговым предпринимательством.

Основными направлениями развития лизинга в Таджикистане, являются:

- совершенствование нормативно-правовой базы лизинга;
- комплексный анализ в Лизинговых компаниях позволит учитывать многообразие видов требуемого оборудования, технологий, транспортных средств, других объектов
- создание единой информационной лизинговой сети, обслуживающей предпринимательство на безвозмездной или льготной основе, что позволит значительно снизить затраты средств и времени предпринимателей для осуществления своей деятельности.
- модернизировать лизинговую инфраструктуру, обеспечивающую научно-техническую и инновационную деятельность;
- поэтапно развить лизинговую инфраструктуру;
- развитие ассоциаций лизинговых компаний;

- создать банк данных систему переработки данных, используемых субъектами лизингового предпринимательства;
- создать маркетинговые службы анализа лизинга на фирмах;
- продвижение лизингового предпринимательства в СМИ;
- создание развитой системы кредитования и страхования лизингового предпринимательства;
- совершенствование действующих таможенных правил в целях поддержки субъектов лизингового предпринимательства, осуществляющих поставки оборудования, технологии, а также упрощение процедуры таможенного оформления оборудования;

При выполнении определенных условий, страховой рынок лизинговых услуг может стать основным механизмом лизинговой инфраструктуры;

Одним из методов государственного воздействия на лизинг АПК может послужить создание региональные частногосударственные и частные лизинговые фонды, который позволят обеспечить адресное льготное финансирование предприятий;

Для развития и успешного использования лизингового предпринимательства в восстановлении и углублении производственных связей для Республики Таджикистан следует осуществить следующие меры:

- создать Фонд развития лизингового предпринимательства, который будет осуществлять следующие виды деятельности: оказывать консультационные услуги по лизинговому предпринимательству, в том числе по подбору необходимых технологий и средств производства, по юридическим, финансовым и другим вопросам лизинговых сделок; оказывать поддержку, в том числе предоставление финансовых гарантий субъектам лизинга от имени Фонда;
- обеспечить государственное участие в развитии лизинга предусматривающее создание правовых и организационно-финансовых условий для эффективного функционирования лизингового механизма в регионе, формирование регионального рынка лизинговых услуг, совершенствование механизма государственной поддержки лизингового предпринимательства;
- важным фактором успеха лизингового бизнеса является выбор рациональной организационной структуры лизинговой компании и высокая профессиональная подготовка ее персонала, также создание системы устойчивых учебно-консультационных

структур, способных не только вести обучение кадров и консультирование предпринимателей, но и оказывать помощь в создании лизингового предпринимательства;<sup>6</sup>

### Рекомендуемая литература:

1. Brealey Richard A. Principles of Corporate Finance. Sixth Edition. – London: Irwin McGraw-Hill, 2000.
2. Leasing Finance / Edited by Clark Tom - London: Euromany Books, Nestor House, 1990.
3. Газман В.Д. Лизинг: теория, практика, комментарии. - М.: «Фонд “Правовая культура”, 1997.
4. Газман В.Д. Рынок лизинговых услуг. - М.: “Фонд “Правовая культура”, 1999.
5. Сусанян К.Г. Самые выгодны сделки: лизинг, бартер, товарообмен с зарубежными партнерами. – М.: Мировой океан, 1992.
6. Чекмарева Е.Н. Лизинговый бизнес. – М.: Экономика, 1993.
7. Харитонов Ю.С. Договор лизинга. – М.: «Юрайт-М», 2002.
8. Сайфуллоева О. А. Становление и развитие лизинговых отношений в Республике Таджикистан ..Автореферат дисс. На соиск. Уч. Степ. К.э.н. по специальности 08.00.01
9. Бордин, Н.Ф. Лизинг как способ обновления ОПФ / Н.Ф. Бордин // Машиностроитель. – 2014. – 1. – С.18 – 29.
10. Шамсиев К.Б. Экономические проблемы развития предпринимательства Республики Таджикистан - Душанбе: Ирфон , 2004. – 268 с.
11. Шамсиев К.Б. Финансовый реинжиниринг бизнес – процессов АПК как фактор социально-экономического развития регионов Таджикистана- Душанбе : ООО Авеста, 2020/ – 150 с.

---

<sup>6</sup> Сайфуллоева О. А. Становление и развитие лизинговых отношений в Республике Таджикистан ..Автореферат дисс. На соиск. Уч. Степ. К.э.н. по специальности 08.00.01,

## ТЕМА 2 ПРАВОВОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ ЛИЗИНГА

### 2.1. Финансовая аренда (лизинг) в Гражданском кодексе Республики Таджикистан

#### ФИНАНСОВАЯ АРЕНДА (ЛИЗИНГ)

##### Статья 693. Договор финансовой аренды

1. По договору финансовой аренды (лизинга) арендодатель (лизингодатель) обязуется приобрести в собственность указанное арендатором (лизингополучателем) имущество у определенного им продавца и предоставить ему это имущество за плату во временное владение и пользование для предпринимательских целей. Если иное не предусмотрено договором, арендодатель не несет ответственность за выбор арендованного имущества и продавца.

2. По договору финансовой аренды могут быть переданы любые непотребляемые вещи, используемые для предпринимательской деятельности, за исключением земельных участков и других природных объектов.

Статья 694. Уведомление продавца о сдаче имущества в аренду  
Арендодатель, приобретая имущество для арендатора, должен уведомить продавца о том, что имущество предназначено для передачи его в аренду определенному лицу. Статья 695. Передача арендатору предмета договора финансовой аренды

1. Если иное не предусмотрено договором финансовой аренды, имущество, являющееся предметом этого договора, передается продавцом непосредственно арендатору в месте нахождения последнего.

2. Если имущество, являющееся предметом договора финансовой аренды, не передано арендатору в указанный в этом договоре срок, а если в договоре такой срок не указан - в разумный срок, арендатор вправе, если просрочка допущена по обстоятельствам, за которые отвечает арендодатель, потребовать расторжения договора и возмещения убытков.

Статья 696. Переход на арендатора риска случайной гибели или случайной порчи имущества  
Риск случайной гибели или случайной порчи арендованного имущества переходит к арендатору в момент передачи ему этого имущества, если иное не предусмотрено договором финансовой аренды.

Статья 697. Ответственность продавца

1. Арендатор вправе предъявлять непосредственно продавцу имущества, являющегося предметом договора финансовой аренды, требования, вытекающие из договора купли-продажи, заключенного между продавцом и арендодателем, в частности, в отношении качества и комплектности имущества, сроков его поставки и в других случаях ненадлежащего исполнения договора. При этом арендатор имеет права и несет обязанности, предусмотренные настоящим Кодексом для покупателя, как если бы он был стороной договора купли-продажи указанного имущества. Однако арендатор не может расторгнуть договор купли-продажи с продавцом без согласия арендодателя. В отношениях с продавцом арендатор и арендодатель выступают как солидарные кредиторы (статья 349).

2. Если иное не предусмотрено договором финансовой аренды, арендодатель не отвечает перед арендатором за выполнение продавцом требований, вытекающих из договора купли-продажи, кроме случаев, когда ответственность за выбор продавца лежит на арендодателе. В последнем случае арендатор вправе по своему выбору предъявлять требования, вытекающие из договора купли-продажи, как непосредственно продавцу имущества, так и арендодателю, которые несут солидарную ответственность

Таким образом:

- 1) лизинговые правоотношения являются отношениями трех сторон (лизингополучателя, лизингодателя, поставщика имущества);
- 2) лизингодатель является собственником имущества;
- 3) лизингополучатель использует имущество для предпринимательских целей.

В книге профессора, доктора права Клива М.Шмитгоффа “Экспорт: право и практика международной торговли” говорится следующее: “Обычный договор о лизинге (lease), таким образом, представляет собой двустороннее соглашение между арендодателем и арендатором. Если же собственник не желает принимать на себя финансовый риск, заключается сделка о финансовом лизинге. При заключении такой сделки банк или финансовая корпорация оказываются между собственником и арендатором. ... Это трехсторонняя сделка” и далее: “В обычной лизинговой сделке к арендодателю возвращается владение после истечения срока договора о лизинге. В соответствии с другими лизинговыми соглашениями

арендатор может приобрести в собственность объект договора о лизинге”.<sup>7</sup>

Таким образом, участники лизинговой операции осуществляют определенную деятельность, основанную на экономической заинтересованности, на правах и обязанностях, установленных в договорах между ними.

## **2.2. Лизинг в Налоговом кодексе Республики Таджикистан**

### **Финансовая аренда (лизинг)**

1. Если арендодатель сдает амортизируемое материальное имущество в аренду по договору о финансовой аренде (лизинге), то для целей настоящего Кодекса арендатор рассматривается как владелец имущества, а арендные платежи — как платежи по кредитам (состоящие из выплат основного долга и процентов), предоставленным арендатору.

2. Аренда амортизируемого материального имущества представляет собой финансовую аренду (лизинг), если она отвечает одному из следующих условий:

1) аренда предусматривает передачу собственности по окончании срока аренды или арендатор имеет право приобрести имущество по окончании срока аренды по фиксированной цене или цене, определяемой в соответствии с договором аренды; или

2) срок аренды превышает 75 процентов срока службы арендуемого имущества; или

3) оценочная остаточная стоимость имущества по окончании срока аренды составит менее 20 процентов его рыночной цены на начало аренды; или

4) текущая дисконтированная стоимость минимального платежа за весь срок аренды равна 90 процентам рыночной цены имущества на начало аренды или превышает ее; или

5) арендуемое имущество изготовлено на заказ для арендатора и по окончании срока аренды не может быть использовано никем, кроме арендатора.

<sup>7</sup> Шмитгофф К. Экспорт: право и практика международной торговли (ответ. редактор, проф., член-кор. УНИДРУА А.С.Комаров) - М.: Юридическая литература, 1993, с. 237-238

3. Пункт 4) части 2 настоящей статьи не применяется к аренде, начало которой приходится на последние 25 процентов срока службы имущества.

4. Для целей настоящей статьи учетная ставка, используемая для определения текущей дисконтированной стоимости арендных платежей, равна процентной ставке, указанной в части 3 статьи 93 настоящего Кодекса.

5. Для целей настоящей статьи срок аренды включает дополнительный срок, на который арендатор имеет право возобновить аренду в соответствии с договором аренды.

50. Финансовые услуги 9) финансовая аренда (лизинг). Для целей настоящего Кодекса финансовая аренда (лизинг) рассматривается как единая операция, включающая в себя приобретение (поставку и (или) импорт) амортизируемого материального имущества (амортизируемых основных средств) и (или) передачу его (их) в аренду в соответствии со статьями 33 и 192 настоящего Кодекса.

Таким образом, при проектировании многих лизинговых сделок у их участников появляются новые возможности для маневра.

Отсутствие запрета в Налоговом кодексе на применение ускоренной амортизации для отдельных видов автотранспорта позволяет более широко использовать этот механизм, стимулирующий развитие бизнеса, и это является положительным импульсом для последующего развития в России лизинга грузовых автомобилей.

### **2.3. Закон РТ «О финансовой аренде (лизинге)»**

Правовое регулирование лизинга в Таджикистане стало активно развиваться после принятия Закона Республики Таджикистан «О финансовой аренде (лизинге)» №9 от 22 апреля 2003 года. В этом документе давалось определение лизинга «как вида предпринимательской деятельности, направленного на инвестирование временно свободных или привлеченных финансовых средств в имущество, передаваемое по договору физическим и юридическим лицам на определенный срок»; определение объектов лизинга, как «любого движимого и недвижимого имущества, относимого к основным средствам, а также имущественные права могут являться предметом договора о лизинге»; поручение



«подготовить предложения о возможности предоставления таможенных льгот при временном ввозе товаров, используемых в лизинговых операциях».

Статья 1. Сфера применения настоящего Закона Сферой применения настоящего Закона является лизинг имущества, относящегося к неупотребляемым вещам, передаваемым во временное владение и в пользование физическим и юридическим лицам в предпринимательских целях (в редакции Закона РТ от 14.11.2016г.№1375).

Статья 2. Основные понятия (в редакции Закона РТ от 14.11.2016г.№1375) В настоящем Законе используются следующие основные понятия: - лизинг - совокупность организационных, экономических и правовых отношений, связанных с выполнением договора лизинга; - финансовый лизинг - вид лизинга, после окончания срока которого, право собственности на предмет лизинга, в соответствии с договором, может перейти к лизингополучателю; - операционный лизинг - вид лизинга, после, окончания срока которого, предмет лизинга не переходит в собственность лизингополучателя и возвращается лизингодателю; - возвратный лизинг - вид лизинга, в соответствии с которым, лизингополучатель продает своё имущество лизингодателю с условием, что лизингодатель в дальнейшем передаст это имущество в лизинг лизингополучателю; - лизинговая деятельность - вид инвестиционной деятельности по приобретению имущества и передаче его в лизинг; - дополнительные услуги (работы) - услуги (работы), оказанные лизингодателем или продавцом до начала пользования и (или) в процессе пользования предметом лизинга лизингополучателю, связанные с реализацией договора лизинга; - договор лизинга - письменная сделка, в соответствии с которой лизингодатель обязуется приобрести в собственность указанное лизингополучателем имущество у продавца, определенного этим лизингополучателем и предоставить лизингополучателю это имущество за плату, во временное владение и пользование, для предпринимательских целей (в редакции Закона РТ от 14.11.2016г.№1375).

Статья 3. Законодательство Республики Таджикистан о лизинге (в редакции Закона РТ от 14.11.2016г.№1375) Законодательство Республики Таджикистан о лизинге основывается на Конституции Республики Таджикистан и состоит из настоящего Закона, других нормативных правовых актов Республики Таджикистан, а также

международных правовых актов, признанных Таджикистаном (в редакции Закона РТ от 14.11.2016г.№1375).

Статья 4. Предмет лизинга Предметом лизинга могут быть любые, непотребляемые вещи, в том числе предприятия и другие имущественные комплексы, здания, сооружения, оборудования, транспортные средства и другое движимое и недвижимое имущество, которым можно пользоваться для предпринимательской деятельности (в редакции Закона РТ от 14.11.2016г.№1375). Предметом лизинга не могут быть земельные участки и другие природные объекты, а также имущество, свободный оборот которого ограничен или запрещен, или для которого установлен особый порядок обращения (в редакции Закона РТ от 14.11.2016г.№1375). Ограничение или запрещение свободного оборота имущества, в том числе, особый порядок оборота имущества, устанавливаются законодательством Республики Таджикистан (в редакции Закона РТ от 14.11.2016г.№1375).

Статья 5. Субъекты лизинга Субъектами лизинга являются: - лизингодатель - индивидуальный предприниматель или юридическое лицо, которое за счет привлеченных собственных средств приобретает в ходе реализации договора лизинга в собственность имущество и предоставляет его в качестве предмета лизинга лизингополучателю взамен определенных средств 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 (в редакции Закона РТ от 14.11.2016г.№1375); - лизингополучатель - индивидуальный предприниматель или юридическое лицо, которое в соответствии с договором лизинга обязано принять предмет лизинга взамен определенных средств на определенный срок и на определенных условиях во временное владение или в пользование (в редакции Закона РТ от 14.11.2016г.№1375); - продавец - индивидуальный предприниматель или юридическое лицо, которое в соответствии с договором продает лизингодателю в обусловленный срок имущество, являющееся предметом лизинга.

Продавец может одновременно выступать в качестве лизингополучателя в пределах одного лизингового правоотношения (в редакции Закона РТ от 14.11.2016г.№1375). Коммерческие организации в соответствии с законодательством Республики Таджикистан и учредительными документами могут создавать лизинговые компании, осуществляющие только функции

лизингодателя (в редакции Закона РТ от 14.11.2016г.№1375). Субъектом лизинга могут быть как резиденты, так и нерезиденты Республики Таджикистан (в редакции Закона РТ от 14.11.2016г.№1375).

Статья 5(1). Виды лизинга (в редакции Закона РТ от 14.11.2016г.№1375) Виды лизинга: - финансовый лизинг; - операционный лизинг; - возвратный лизинг. В договоре лизинга обязательно должен предусматриваться один из видов лизинга, указанных в части первой настоящей статьи. По согласованию сторон допускается определение продавца имущества лизингодателем. Лизинг, в котором и лизингополучатель и лизингодатель являются резидентами Республики Таджикистан, считается внутренним лизингом и лизинг, в котором один из субъектов является нерезидентом Республики Таджикистан, считается международным лизингом (в редакции Закона РТ от 14.11.2016г.№1375).

Статья 6. Сублизинг (в редакции Закона РТ от 14.11.2016г.№1375) Сублизинг - вид поднайма предмета лизинга, при котором лизингополучатель по договору лизинга передаёт третьим лицам (лизингополучателям по договору сублизинга) имущество, полученное ранее от лизингодателя по договору лизинга и составляющее предмет лизинга, во владение и пользование за плату и в срок в соответствии с условиями договора сублизинга. При передаче имущества в сублизинг право требования продавцу по договору сублизинга переходит к лизингополучателю. Срок сублизинга не должен превышать срока лизинга, установленного договором лизинга (в редакции Закона РТ от 14.11.2016г.№1375, от 02.01.2019г.№1580).

Экономически лизингополучатели не заинтересованы чрезмерно сокращать сроки договоров, так как чем короче срок договора, тем, соответственно, большей станет величина остаточной стоимости, по которой имущество будет поставлено на баланс лизингополучателя, и по которому после выкупа придется начислять обычную, а не ускоренную амортизацию. Кроме того, сокращение сроков договоров может напрямую влиять на рост расходов. В каждом конкретном случае расчеты покажут, насколько лизингополучателю выгодно увеличивать расходы и, соответственно, уменьшать доходы.

Рекомендуемая литература:

1. Закон Республики Таджикистан О финансовой аренде (лизинге) №9 от 22 апреля 2003 года

[https://andoz.tj/docs/zakoni/Закон%20Республики%20Таджикистан%20о%20финансовой%20аренде%20\(лизинге\).pdf](https://andoz.tj/docs/zakoni/Закон%20Республики%20Таджикистан%20о%20финансовой%20аренде%20(лизинге).pdf)

2. Гражданский Кодекс Республики Таджикистан  
[https://minfin.tj/downloads/009%20grajd\\_kodeks\\_rus.pdf](https://minfin.tj/downloads/009%20grajd_kodeks_rus.pdf)
3. Налоговый Кодекс Республики Таджикистан
4. Самохвалова Ю.Н. Лизинг в России: правовые основы, бухгалтерский учет, налогообложение. - М.: «Современная экономика и право», 1999.
5. Харитоновна Ю.С. Договор лизинга. – М.: «Юрайт-М», 2002.
6. Газман В.Д. Лизинг: теория, практика, комментарии. - М.: «Фонд “Правовая культура”», 1997.
7. Кабатова Е.В. Лизинг: правовое регулирование, практика. - М.: «ИНФРА-М», 1996.
8. Шамсиев К.Б. Экономические проблемы развития предпринимательства Республики Таджикистан - Душанбе: Ирфон , 2004. – 268 с.
- 9/ Шамсиев К.Б. Финансовый реинжиниринг бизнес – процессов АПК как фактор социально-экономического развития регионов Таджикистана- Душанбе : ООО Авеста, 2020/ – 150 с.

## ТЕМА 3. ГАРАНТИИ ДЛЯ УЧАСТНИКОВ ЛИЗИНГОВЫХ ОПЕРАЦИЙ

### 3.1. Механизмы разделения рисков между участниками лизинговых сделок

Риски при лизинге

Отличительной особенностью инвестиционной лизинговой деятельности является множественность ее участников, большое количество комбинаций их взаимоотношений. Менеджеры-проектанты лизинговых сделок стремятся согласовать интересы всех договаривающихся сторон. Они одержимы желанием минимизировать риски, но при этом прекрасно понимают, что чем больше риск, тем выше вероятность заработать на этих рисках и разбогатеть. Как говаривал один из героев романа Джона Голсуорси «Сага о Форсайтах»: «Отнимите у жизни риск – останется одна тоска». Во всем мире сложилось вполне обоснованное мнение, что лизинг делают люди с фантазией.

Развитие лизинга во многом зависит от надежных гарантий, сокращающих финансовые риски, которым могут быть подвергнуты участники лизинговых операций. Лизингодателям важно получение гарантий своевременного возврата лизинговых платежей, построение страховой защиты от потерь в результате неисполнения обязательств, наступивших вследствие временной или полной неплатежеспособности лизингополучателей.

От участников лизинговых операций требуется высокое искусство управления рисками. Подчас это крайне сложно. Традиционным подходом для обеспечения лизинговой сделки в нашей стране является получение лизинговой компанией залога, поручительства, аванса. Но иногда удается находить альтернативные решения. При этом действия разработчиков лизингового проекта нацелены на распределение рисков между всеми участниками: поставщиком, лизингодателем, лизингополучателем, кредитором, страховщиком. То есть эти риски минимизируются в ходе установления и реализации всей системы правоотношений, охватывающих лизинговую операцию.

В качестве примера разработки схемы предоставления гарантий, можно привести спроектированную нами еще в начале девяностых годов лизинговую сделку, в которой лизингодателем выступала

итальянская лизинговая компания, а лизингополучателем - российское предприятие.

В договоре купли-продажи была предусмотрена гарантия западного банка, которая страховала покупателя на размер вносимого аванса. Помимо этого продавец оборудования предоставил российскому предприятию определенную от общей стоимости оборудования гарантию на достижение предусмотренных договором купли-продажи показателей.

Было предложено разделить финансовые риски следующим образом:

Поставщик оборудования принимает на себя 22% рисков в рамках взятого им обязательства реализовать в течение пяти лет половину продукции российского предприятия, изготовленную на новом оборудовании;

Страховые компании принимают на себя 23% рисков и тем самым гарантируют лизингодателю возврат лизинговых платежей;

Как правило банк обеспечивает гарантию западным участникам на 55%, причем 80% от этой величины, т.е. 44% от всей стоимости оборудования, вносится в западный банк в качестве залогового депозита после изготовления оборудования при договоренности, что российскому банку будут начисляться соответствующие проценты.

Здесь также рассматривался вариант, при котором западный банк удовлетворялся частично залоговым депозитом, а частично банковской гарантией.

Банку был предложен выбор в средствах обеспечения кредита: переуступка прав на экспортный контракт российского предприятия; залог имущества этого предприятия с обязательным състрахованием.

Зарубежный и постепенно увеличивающийся отечественный опыт свидетельствуют, что при повышенных коммерческих рисках поставщик и лизингодатель пересматривают свои взаимоотношения в поиске наиболее оптимальных решений минимизации рисков.

Чтобы не снизить объемы своей деятельности поставщик и лизингодатель приходят к соглашению о разделе коммерческих рисков между собой. Это Десятилетней истории развития современного лизинга в России и в Таджикистане постоянно сопутствовал процесс формирования интересных схем проведения лизинговых операций, позволяющих повышать уровень гарантий и сокращать риски. При этом доходы растут за счет расширения масштабов лизингового бизнеса.

В Методических рекомендациях по оценке эффективности инвестиционных проектов под *риском* понимается “возможность возникновения таких условий, которые приведут к негативным последствиям для всех или отдельных участников проекта”.<sup>8</sup> Для того чтобы минимизировать риски, необходим комплекс взаимосвязанных мероприятий по предоставлению гарантий, который предполагает:

- понимание и учет интересов каждого из участников лизингового проекта, достижение баланса интересов;
- создание условий, при которых всем участникам проекта должно быть экономически невыгодно не выполнять принятых на себя обязательств;
- разделение рисков между участниками;
- построение страховой защиты от потерь, которые могут возникнуть в связи с реализацией лизингового проекта.

Возникающие при лизинговых операциях риски целесообразно распределить на следующие пять крупных групп, которые включают:

- \* риски, связанные с выбором предмета лизинга;
- \* риски, связанные с поставщиками предмета лизинга;
- \* риски, связанные с утратой лизингополучателем платежеспособности в период исполнения договора лизинга;
- \* риски, связанные с ликвидностью предмета лизинга и предметов обеспечения лизинговой сделки;
- \* риски, связанные с формированием портфеля договоров лизинговой компании.

Соответственно, каждой группе рисков присущи определенные гарантийные механизмы, позволяющие минимизировать риски лизинговых проектов.

**1. Риски, связанные с выбором предмета лизинга.** Хозяйственная деятельность любого из участников (субъектов) лизинговых правоотношений может привести к возникновению рисков, но лизингополучатель является основным субъектом, с которым связаны риски у других участников в ходе лизинговых операций сначала на стадии выбора предмета лизинга, а затем в ходе реализации договора лизинга.

---

<sup>8</sup> Методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов: (Вторая редакция) / рук. авт. кол. Коссов В.В., Лившиц В.Н., Шахназаров А.Г. – М.: ОАО «НПО «Изд. «Экономика», 2000, С. 74

Как уже отмечалось в главе 1, при финансовом лизинге лизинговая компания приобретает имущество не на собственный страх и риск, а по указанию лизингополучателя. При этом риски, связанные с правильностью и обоснованностью выбора предмета лизинга, его стоимостными и техническими характеристиками, потребительскими качествами, ложатся на лизингополучателя. Это обусловлено еще и тем, что заявка лизингополучателя формируется на основе предварительных переговоров с поставщиком (продавцом) предмета лизинга.

Для лизингодателя гарантией того, что его риски, связанные с предметом лизинга, будут минимизированы, являются следующие обстоятельства:

- закон предоставляет лизингополучателю право предъявлять непосредственно продавцу предмета лизинга, а не лизингодателю требования, вытекающие из договора купли-продажи, несмотря на то, что между лизингополучателем и продавцом договор не заключается;

- имущественное страхование предмета лизинга. В качестве страхователя может выступать как лизингодатель, так и лизингополучатель. Однако выгодоприобретателем является только лизингодатель, так как на протяжении всего срока договора лизинга имущество является собственностью лизинговой компании.

Лизингополучатель экономически заинтересован в приобретении качественного и высокопроизводительного имущества, исходя из соотношения его цены и качества. В этом же заинтересован и лизингодатель, так как высокие потребительские свойства предмета лизинга являются гарантией конкурентоспособности изготовленной на этом имуществе продукции и достаточности ее выпуска для своевременной уплаты лизинговых платежей. Гарантией для лизингодателя в этом вопросе служат его собственные правильно проведенные маркетинговые исследования как рынка оборудования, так и рынка продукции, изготовленной на этом оборудовании.

## **2. Риски, связанные с поставщиками предмета лизинга.**

Риски непоставки или несвоевременной поставки оборудования, а также поставки оборудования, несоответствующего условиям договора купли-продажи, ложатся на продавца. Прямой гарантией для лизингодателя и для его клиента - лизингополучателя здесь является взыскание штрафа с нарушителя и возможность требовать замены некачественного оборудования. Однако этого не достаточно.



Штрафные санкции являются следствием произошедшего негативного события.

Для минимизации рисков и получения дополнительных гарантий лизингодателю целесообразно проводить политику единого заказчика по группам оборудования. Такая политика позволяет:

- устанавливать сторонам, участвующим в договорных отношениях,

  - долгосрочные хозяйственные связи;

- формировать централизованную систему сервисного обслуживания;

  - получать дополнительные скидки по ценам;

  - уменьшать величину авансовых платежей;

- получать от поставщиков (продавцов) более дешевые по стоимости

заимствования (по сравнению с банковскими) в виде коммерческих

кредитов.

Последнее обстоятельство в наибольшей степени приводит к минимизации рисков, так как поставщик заинтересован в расширении сбыта своей продукции и ему экономически невыгодно не выполнять своих обязательств.

Поскольку поставщики заинтересованы в расширении каналов сбыта производимой ими продукции, росте объемов продаж, то их экономический интерес напрямую зависит от развития рынка лизинговых услуг, роста его активности. Чтобы реализовать свой интерес поставщик готов предоставить дополнительные гарантии лизингодателям. В результате, поставщик и лизингодатель приходят к соглашению о разделе между собой коммерческих рисков.

На практике применяется три вида гарантий на основе договоров, заключаемых между поставщиком и лизингодателем.

1) Договор о повторной реализации или ремаркетинге (remarketing agreement). В мировой практике этот вид гарантий является наиболее распространенной формой гарантии поставщика.

В соответствии с гарантией о повторной реализацией поставщик берет на себя обязательство перепродать оборудование после его изъятия у лизингополучателя в случае нарушения условий договора лизинга. Ответственность за изъятие и возврат оборудования лежит на лизингодателе, хотя по желанию поставщик может сделать это сам.

Демонтаж оборудования осуществляет, как правило, поставщик. Расходы по проведению этих работ поставщик может принять на себя. На таких условиях, к примеру, заключает договоры с поставщиками компания «Национальный лизинговый центр». После демонтажа оборудования поставщик переправляет его на склад для хранения и проведения подготовительных работ с целью последующей реализации.

Перепродав оборудование, поставщик выплачивает лизингодателю выручку от продажи за вычетом расходов на демонтаж и хранение оборудования и небольшой комиссии поставщика за повторную реализацию.

Поставщик заинтересован в заключении договора о повторной реализации (о ремаркетинге) потому, что, прежде всего, это способствует заключению сделки купли-продажи с лизинговой компанией. Так как часто для лизинговой компании гарантия поставщика о повторной реализации является одним из основных условий заключения сделки. Кроме того, договор о ремаркетинге позволяет поставщику контролировать продажу своего оборудования на вторичном рынке, приносит дополнительную прибыль, не содержит в себе дополнительных финансовых рисков.

2) Договор о последующем выкупе (*guaranteed repurchase*), когда поставщик и лизингодатель заранее согласуют таблицу цен, которая определяет объем выплат поставщика лизингодателю в случае невыполнения платежных обязательств лизингополучателем. Такого рода гарантии более выгодны лизингодателю, чем поставщику.

При предоставлении поставщиком гарантии о последующем выкупе лизингодатель вычисляет минимальный уровень прибыли от каждой сделки. Затем лизингодатель и поставщик составляют таблицу соотношения между стоимостью лизингового договора и стоимостью гарантии или компенсации в случае дефолта лизингополучателя.

В соответствии с этой таблицей, которую часто называют таблицей согласованных потерь (*stip loss table*), стоимость гарантии уменьшается вслед за уменьшением стоимости лизингового договора с каждым месяцем и с каждым выплаченным лизинговым платежом. В случае невыполнения платежных обязательств лизингополучателем поставщик выкупает оборудование у лизингодателя по оговоренной в таблице цене.

Лизингодатель, конечно, настаивает на более высокой стоимости гарантии, чтобы обеспечить получение хотя бы минимальной прибыли или же минимизировать убытки, в то время как поставщик стремится сохранить стоимость своей гарантии в таблице согласованных потерь на наиболее низком уровне.

Понимая большие перспективы лизинга для развития торговли и поэтому, иницируя лизинговые операции, поставщики оборудования предлагают лизингодателям поручительства за лизингополучателей, использование механизма обратного выкупа «buy-back».

Например, мировой лидер производства деревообрабатывающих станков - Michael Weinig AG готов к проведению с российскими лизинговыми компаниями так называемых операций “buy-back”.

Сумма, выплачиваемая поставщиком лизингодателю по договору о последующем выкупе, согласовывается заранее и никак не соотносится напрямую с выручкой поставщика от повторной реализации оборудования.

Поставщик идет на заключение договора о последующем выкупе в том случае, когда он уверен, что риск возможности невыполнения платежных обязательств лизингополучателем может быть компенсирован дополнительной прибылью со сделки.

Кроме того, договор о последующем выкупе позволяет поставщику повторно реализовать оборудование. Учитывая то, что такая форма гарантии менее выгодна поставщику, договор о последующем выкупе подписывается в основном только с наиболее выгодными клиентами поставщика.

Однако необходимо иметь в виду, что поставщик оборудования заключая договор обратного выкупа имущества, поставит перед лизинговой компанией одно обязательное условие – оборудование должно быть на моем дворе. Это означает, что риски, связанные с изъятием имущества у неисполнительного лизингополучателя ложатся на лизингодателя.

Таким образом, между лизингодателем и поставщиком в рамках договора купли-продажи (как приложение) может быть заключено Соглашение об обратном выкупе. В качестве образца примерного

Таким образом, лизингодатель, чтобы компенсировать свои потери по одной из сделок, может взять неограниченную сумму из пула. Предельный размер обязательства поставщика определяется

размером суммы в пуле. То есть, как только лизингодатель использует все средства из пула, с поставщика снимаются все обязательства.

При составлении суммарного поручительства лизингодатель вычитает оговоренную сумму поручительства по каждой сделке из выручки поставщика при заключении сделки купли-продажи. Затем эти средства суммируются в пул, который находится в распоряжении лизингодателя для компенсации возможных потерь.

По завершению каждой сделки лизингодатель перечисляет поставщику сумму поручительства по данной сделке, зарезервированной в пуле. Однако, в большинстве случаев средства физически не переводятся на счет денежного пула. Как правило, суммарное поручительство оформляется на бумаге. Участие в этом бумажном пуле заключается в том, что поставщик принимает платежные риски лизингодателя в случае невыполнения платежных обязательств.

“Бумажные пулы” оформляются между лизингодателем и крупным, экономически стабильным поставщиком, в то время как денежные пулы требуются от более мелкого и менее слабого, с финансовой точки зрения, поставщика.

Суммарное поручительство выгодно как лизингодателям, так и поставщикам. Поставщик, в данном случае, устанавливает предельный размер своих обязательств и вместе с тем страхует риски лизингодателя, что способствует заключению сделки купли-продажи. При условии, что портфель лизинговых договоров, по которым составляется пул суммарного поручительства, сбалансирован, лизингодатель фактически получает возможность компенсировать 100% своих потерь, не требуя от поставщика стопроцентной гарантии по каждой сделке.

### **3. Риски, связанные с утратой лизингополучателем платежеспособности в период исполнения договора лизинга.**

Следствием неплатежеспособности является невыплата текущих лизинговых платежей, то есть дефолт лизингополучателя. Эта группа рисков делится на две подгруппы, которые можно охарактеризовать как внутренние и внешние риски.

*Внутренние риски* связаны непосредственно с текущей деятельностью лизингополучателя. Эти риски включают в себя:

\* необеспеченность лизингополучателя необходимой инфраструктурой, сырьем, материалами, комплектующими, технологией производства;

\* недооценку трудностей с графиком выхода оборудования на проектную мощность;

\* неспособность обеспечить необходимое качество и количество готовой продукции, ее своевременную поставку из-за:

- слабого менеджмента, качества управления компанией – лизингополучателя;

- недостаточного уровня квалификации специалистов, работающих

на оборудовании, полученном в лизинг, соблюдении технологии производства;

\* утрата оборудования или ущерб, нанесенный оборудованию в процессе его эксплуатации лизингополучателем;

\* мошенничество, умышленные действия лизингополучателя по отказу от исполнения своих обязательств по договору лизинга.

Для эффективного управления рисками и получением надежных гарантий лизинговой компании необходимо предусмотреть страхование рисков, связанных с сохранностью имущества, его эксплуатацией.

Кроме того, на практике, для повышения уровня гарантий лизингодатели устанавливают определенные нормативы – соотношения стоимости договора лизинга и конечными результатами работы лизингополучателя.

*Внешние риски* связаны с изменением тех условий, в которых работает лизингополучатель. К этим рискам можно отнести:

\* ухудшение кооперационных связей, проявившиеся:

- в перебоях со снабжением и сбытом,

- в росте цен на продукцию поставщиков сырья, материалов, комплектующих для лизингополучателя и в снижении цен на продукцию, изготовленную лизингополучателем;

\* снижение конкурентоспособности лизингополучателя в сегменте рынка, в котором он работает;

- \* не предусмотренная в бизнес-плане лизингового проекта динамика инфляции;
- \* изменение плавающей ставки кредитования, влияющее на увеличение связанной с ней маржи лизинговой компании;
- \* изменения в федеральном и региональном законодательстве;
- \* введение дополнительных ограничений, которые могут помешать лизингополучателю выполнить свои обязательства или осуществлять текущую деятельность (необходимость получения дополнительных лицензий, разрешений на право ведения бизнеса);
- \* неправомерные действия государственных учреждений и исполнительных органов (например, налоговой полиции, милиции);
- \* ухудшение политической и социальной обстановки в которой работает лизингополучатель;
- \* форс-мажорные (непреодолимой силы) обстоятельства.

#### **4. Риски, связанные с ликвидностью предмета лизинга и предметов обеспечения лизинговой сделки.**

Определение менеджментом лизинговой компании ликвидности предмета лизинга является одной из наиболее важных задач минимизации рисков и разработки необходимых лизингодателю гарантий по лизинговой сделке.

Передаваемое в лизинг имущество может быть очень полезным для пользователя, обеспечивать ему высокий уровень производительности труда, отличное качество изготавливаемой продукции, это вообще может быть техника нового поколения. Однако многие лизинговые компании крайне неохотно относятся именно к такого рода предметам лизинга. Дело в том, что они боятся ситуации, при которой, возможно, придется расторгнуть договор лизинга и при которой перед лизинговой компанией возникнет проблема реализации изъятого у лизингополучателя имущества. Отсутствие вторичного рынка какого-либо конкретного оборудования формирует уровень повышенного или даже критического риска. Вам вернули предмет лизинга. Все. Иного удовлетворения вы не получите”. Однако, если это оборудование уникальное или оно “встраиваемое” в комплекс производственного оборудования и потому не имеющее перспектив автономного использования, то у лизинговой компании непременно возникнут значительные убытки.

Следовательно, право собственности на такого рода имущество не может служить гарантией для лизингодателя. Поэтому менеджеры лизинговой компании должны представлять, как они смогут эффективно управлять остаточной стоимостью объекта лизинга и насколько им удастся восполнить потери в случае срыва лизинговой сделки. Кроме того, здесь следует учитывать риск морального устаревания объекта лизинга, и для лизинговой компании очень важно предвидеть, насколько объект лизинга будет ценен лизингополучателю и насколько он быстро морально устареет на рынке.

В течение срока договора лизинга, принятые в качестве залогового обеспечения лизинговой сделки, например, оборудование, остатки на складах и др. виды имущества, могут частично или даже полностью потерять свою рыночную стоимость. Поэтому при проектировании сделки лизинговая компания будет стремиться получить гарантии по ликвидности залогового обеспечения через механизм дисконтирования его стоимости.

В ходе лизинговой сделки также может неблагоприятно измениться положение дел у компаний и организаций, выступивших в качестве поручителей лизингополучателя. Гарантией для лизингодателя по риску, связанным с ликвидностью поручительств, служат его собственные аналитические расчеты мониторинга положения дел у поручителей. Кроме того, целесообразно в договор лизинга внести условия, позволяющие требовать дополнительных гарантий от лизингополучателя в случае снижения ликвидности поручительств.

Риски, связанные с изъятием имущества при расторжении договора лизинга. Эти риски обусловлены процедурой изъятия имущества, переданного в лизинг, при расторжении договора лизинга. Здесь следует учитывать несколько аспектов:

- нередко экономическая невыгодность для лизингодателя изъятия ряда видов имущества при операциях финансового лизинга, так как, к примеру, стоимость демонтажа и последующей транспортировки полиграфического оборудования весом в 3 т. обратно лизингодателю достигает 25-30%, деревообрабатывающего оборудования - до 35%;

- отсутствие устоявшихся обычаев делового оборота и судебной практики, определенности и ясности в действующих законодательных и нормативных актах.

Для защиты нарушенных прав и законных интересов организаций и граждан по договору лизинга, расторжения этого договора и последующего взыскания с должника денежных средств, истребования принадлежащего собственнику имущества наиболее часто применяется процедура разбирательства спора в арбитражном суде. Этой процедуре предшествует соответствующая предварительная подготовка, а после окончания процессуального производства - исполнительное производство.

В целом процедура, связанная с подготовкой и проведением арбитражного разбирательства по удовлетворению требований собственника лизингового имущества, может предусматривать следующие этапы и действия:

- \* на первом этапе происходит выработка линии спора лизингодателя с лизингополучателем;

- \* на втором этапе предпринимается попытка досудебного урегулирования отношений, когда лизингодатель обращается к лизингополучателю с предложением изменить или расторгнуть договор лизинга;

- \* на третьем этапе осуществляется работа с доказательствами, подготовка необходимых документов и подача иска в арбитражный суд;

- \* на четвертом этапе проводится судебное разбирательство и принятие арбитражным судом соответствующего решения по делу;

- \* на пятом этапе выносится решение арбитражного суда, которое передается лизингодателю, лизингополучателю и судебному приставу-исполнителю;

- \* на шестом этапе судебный пристав-исполнитель на основании решения суда осуществляет исполнительное производство;

- \* на седьмом этапе происходит удовлетворение требований собственника лизингового имущества.

5. Риски, связанные с формированием портфеля договоров лизинговой компании. Эту группу рисков можно условно дифференцировать на три подгруппы.

К *первой подгруппе* относятся риски, связанные со специализацией лизинговой компании. Так, у универсальной лизинговой компании, занимающейся финансовым лизингом, риск портфеля договоров меньше, чем у специализированной лизинговой компании, потому что она раскладывает сделки по различным отраслям и, если одна отрасль в силу каких-то экономических причин



становится малоэффективной или даже убыточной, то компания сумеет наверстать упущенное на другой отрасли.

Таким образом, сбалансированный с точки зрения минимизации рисков портфель лизинговых договоров предполагает большое количество сделок, приблизительно равных по видам оборудования, стоимости и срокам исполнения, а также большое число лизингополучателей в разных регионах и различные источники финансирования лизинговых сделок.

Гарантии, используемые в различных лизинговых сделках лизингодателями, зависят от многих факторов, рассмотренных в настоящей главе. Но наиболее часто на практике они имеют следующий схематичный вид.

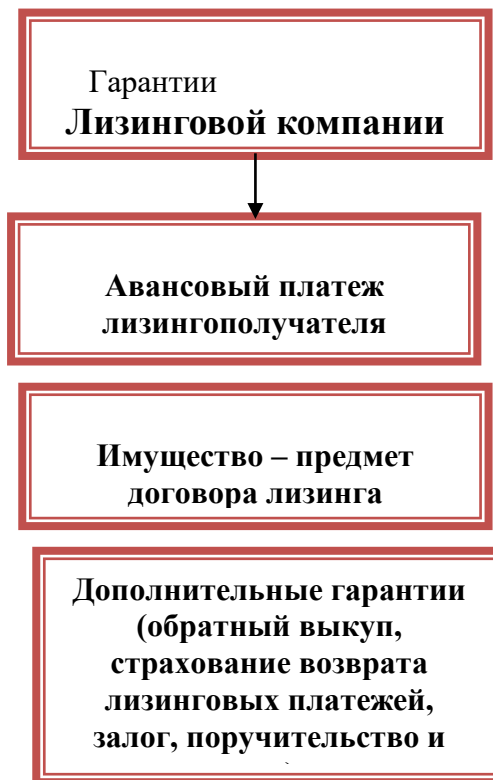


Схема № 10. Страхование различных видов рисков при лизинге

Мировой опыт экономико-правовых взаимоотношений свидетельствует, что при заключении лизинговых соглашений лизингополучатель принимает на себя обязанность застраховать транспортировку получаемого в лизинг оборудования, его монтаж и пусконаладочные работы, имущественные риски.

Необходимость страхования имущества, передаваемого в лизинг, предусматривается и Оттавской конвенцией, регулирующей правовые

взаимоотношения партнеров по международному финансовому лизингу.

Страхование обеспечивает защиту против многих рисков, связанных с договором лизинга. С учетом природы лизинговых отношений, весь комплекс рисков лизинговых операций можно объединить в следующие группы: имущественные; финансовые; политические.

Таким образом, участники лизинговых операций могут получить необходимые гарантии с помощью классического страхования имущества от стихийных бедствий, катастроф, неправомерных действий третьих лиц и прочих рисков, характеризующихся внезапностью и непредвиденностью их наступления, страхованием транспортировки лизингового имущества, его монтажа (демонтажа) и пуско-наладочных работ, страхованием оборудования от поломок в период эксплуатации послегарантийного обслуживания,

3) риск убытков от предпринимательской деятельности из-за нарушения хозяйствующими субъектами своих обязательств или изменения условий этой деятельности по не зависящим от хозяйствующего субъекта обстоятельствам, в том числе риск неполучения ожидаемых доходов - предпринимательский риск. Это означает, что осуществляется страхование потерь дохода (прибыли) лизингополучателя, возникающих вследствие вынужденных перерывов в производстве из-за гибели (порчи) застрахованного имущества.

По договору страхования предпринимательского риска, к которому относится и риск непогашения или несвоевременного погашения лизинговых платежей, может быть застрахован предпринимательский риск только самого страхователя и только в его пользу. В Таджикистане работает большое количество страховых компаний, заинтересованных в страховании лизингового имущества. Действительно, лизинг позволяет им существенно расширить рамки собственного страхового бизнеса. Единственное, что может усложнить решение вопросов, это если стоимость поставляемого по лизингу оборудования настолько значительна, что может потребоваться механизм перестрахования.

**Таблица 1. -Активы и страхование лизинга страховых компаний за 2020 год (тыс. сомони)**

№	Наименование организаций	Активы	Страхование лизинга%
1	ГУП «Точиксугурта»	51 876,6	3
2	ГУСП «Таджиксармоягузор»	33 653,5	1
3	СООО «СпитаменСугурта»	96 589,7	1
4	ООО «СО «Муин»	15 773,4	1
5	ООО «Страхование 21 века»	3 807,8	
6	ЗАО «СО Кафил»	1 599,0	
7	ЗАО «СО «Сугуртаиаввалинимилли»	187 135,6	3
8	ООО «СО БИМА»	83 322,4	
9	ООО «СО Бовари»	1 359,6	
10	ООО «СО «Меҳнат»	2 277,3	
11	ООО «СО ЭсхатаСугурта»	2 559,4	
12	ООО «СО Итминон»	1 962,3	
13	ООО «Сугуртаи Шарк»	1 059,3	
14	ООО «СО Мехрубон»	1 824,9	
15	ООО «Страхование Таджикистан и Китай»	542,9	3
16	ООО «СО Сипахр»	260,7	
17	ООО «СО Такаффул»	490,9	
18	ООО «Центр поддержки взаимного страхования»	1 202,2	
Всего		487 297,5	

Более сложным является создание страховой защиты против финансовых рисков. Имеется в виду, прежде всего:

- страхование риска окончательной неплатежеспособности (банкротства) лизингополучателя
- страхование риска несоблюдения лизингополучателем договорных обязательств по уплате лизинговых платежей.

При страховании таких рисков в качестве страхователя, как это предусмотрено законодательством, выступает выгодоприобретатель, т.е. лизингодатель.

Размер страхового возмещения определялся как разница между страховой суммой и всеми выплатами (исключая проценты по просроченной задолженности), произведенными Лизингополучателем Страхователю в период действия договора лизинга (с учетом имеющихся залоговых обязательств между Лизингополучателем и Страхователем).

Предусматривалось, что страховая сумма устанавливается пропорционально определенному в договоре страхованию проценту ответственности Страховщика, исходя из всей суммы подлежащей

возврату по условиям договора лизинга (исключая проценты по просроченной задолженности).

Что касается рисков гибели, утраты, порчи, хищения, преждевременного износа, повреждения имущества с момента доставки, то здесь нормативный акт высказывается более определенно и однозначно: эти риски принимает на себя лизингополучатель. Он обязан за свой счет застраховать имущество от всех рисков в пользу лизингодателя в течение 15 дней с даты поставки имущества и в течение 30 дней представить лизингодателю страховой полис или его нотариально заверенную копию.

Однако в перечне рисков, в зависимости от наступления которых может произойти страховое событие, нет коммерческих или финансовых рисков, то есть рисков возврата лизинговых платежей. Страхование подобного рода рисков является специфическим для наших страховых компаний. Да, и не все лизинговые компании считают приемлемыми для себя страхование таких рисков.

В соответствии с “Примерным договором о финансовом лизинге движимого имущества с полной амортизацией” предусматривается, что при наступлении страхового случая лизингополучатель обязуется предпринять следующее:

а) за свой счет и по своему усмотрению отремонтировать поврежденное имущество, или;

б) если имущество не может быть отремонтировано, заменить его другим, приемлемым для лизингодателя, имуществом с передачей ему права собственности на это имущество или:

в) погасить лизингодателю всю задолженность по уплате лизинговых платежей, выплатить остаточную стоимость имущества - объекта лизинга и неустойку, то есть сумму закрытия сделки.

Здесь возникает ряд существенных для лизингополучателя вопросов, которые следует принять во внимание при практическом использовании Примерного договора.

Во-первых, страховой случай, например, в виде технологической поломки оборудования, может возникнуть до истечения гарантийного срока, по которому ремонт должен осуществлять поставщик оборудования. Эта ситуация не нашла отражения в нормативном акте.

Во-вторых, каким должен быть при наступлении страхового случая механизм погашения задолженности? Погашение задолженности по уплате лизинговых платежей при наступлении страхового случая должно вестись из двух источников. Один из них -

страховое возмещение. В таком случае лизингодателю перечисляет часть средств страховая компания в соответствии со страховым полисом. Другая часть равняется разнице между общей суммой неуплаченных лизинговых платежей и размером возмещения, осуществленного страховой компанией. Эту часть оплачивает лизингополучатель.

Таким образом, лизинговая компания вправе рассчитывать на получение страхового возмещения от страховщика в размере неполученных от лизингополучателя лизинговых платежей за вычетом комиссионного возмещения лизинговой компании.

С момента получения лизингодателем страхового возмещения в предусмотренном договором страхования размере к страховщику переходят права требования лизингодателя к лизингополучателю в объеме, предусмотренном договором лизинга, но не свыше суммы выплаченного страхового возмещения. Договор страхования заключается на период действия договора лизинга. Страховая ответственность страховщика заканчивается в момент окончания действия договора лизинга, либо в случае выплаты страхового возмещения в размере страховой суммы, рассчитанной на дату наступления страхового случая.

### **3.3. Построение схем предоставления гарантий участникам лизинговых операций**

Способы снижения рисков просты. Один путь – этот тот, при котором можно вообще не рисковать, но тогда вообще не следует заниматься лизинговыми операциями. Другой путь – это когда снижение степени риска осуществляется путем его распределения между участниками проекта.

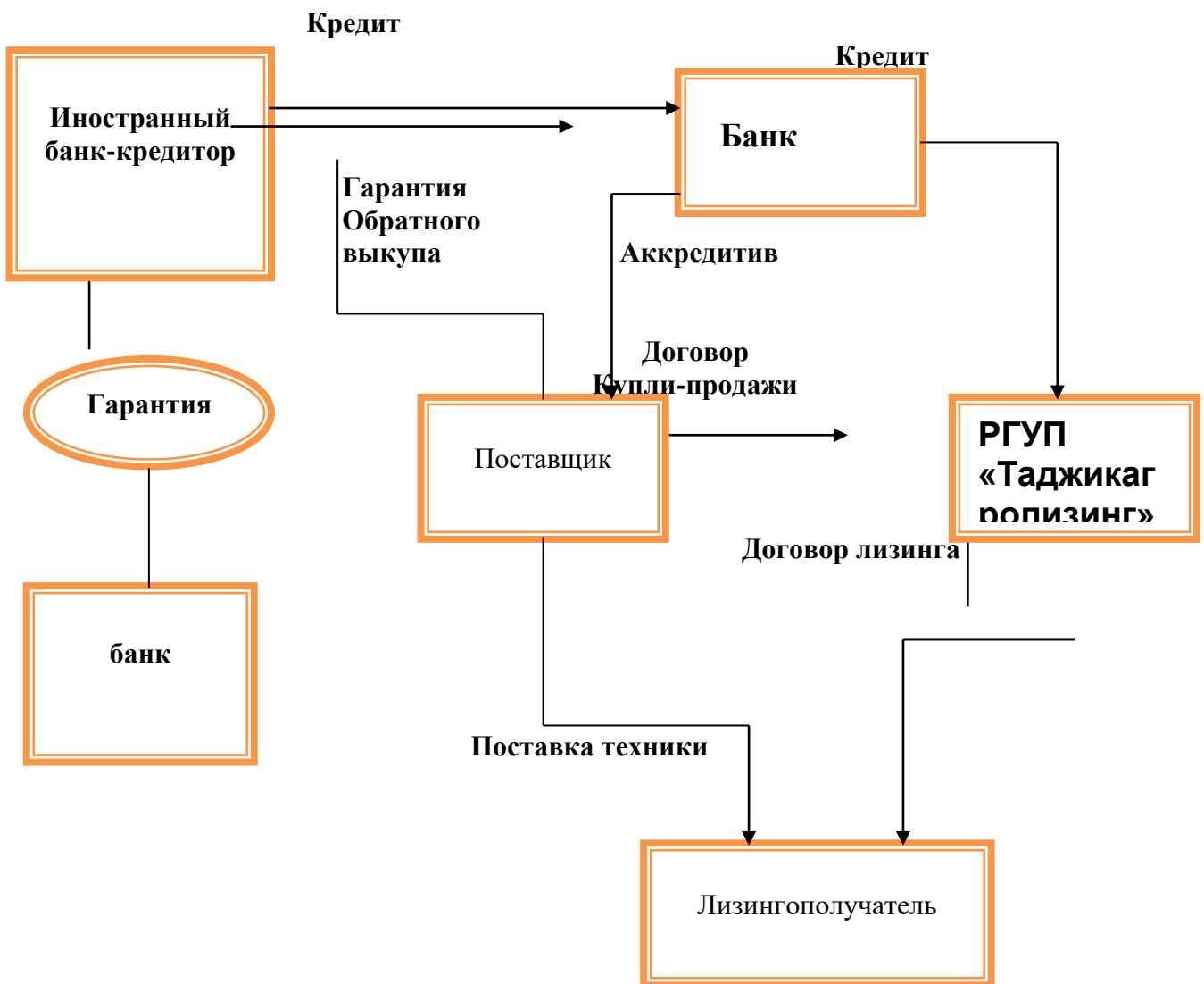
Построение схем предоставления гарантий всем участникам лизинговых операций рассмотрим на примерах наиболее сложных сделок, в которых участвуют российские лизинговые компании, лизингополучатели, сублизингополучатели, банки, а также зарубежные кредиторы и агентства по страхованию экспортно-импортных операций.

Такие схемы действительно наиболее сложные, так как предполагают большое количество участников, работающих в различных правовых системах с различными законодательными и нормативно-правовыми актами по налогообложению. Поэтому

наиболее сложным процессом является согласование интересов, достижение их баланса и предоставление гарантий всем участникам.

Важным элементом в системе гарантий, предоставляемых участникам является страхование в западных банках кредитов, выдаваемых для участников лизинговых операций экспортно-импортными агентствами.

В 2020 году РГУП «Таджикагролизинг» получил 37 148 170 сомони прибыли от лизинговых операций, 3 999 920 сомони от лизинговых



**Схема № 12.** Схема лизинга импортной техники с участием РГУП «Таджикагролизинг»

В каких случаях страховщики не идут на возмещение убытков? При форс-мажорных обстоятельствах: из-за военных действий, народных волнений, забастовок, арестов имущества,

государственно-политических мер, препятствующих осуществлению торговли и платежей, стихийных бедствий, изменений законодательства. При возникновении ущерба, вызванного преднамеренными и умышленными действиями как лизингополучателя, так и лизингодателя, включая ложное банкротство и существенное нарушение условий лизингового соглашения.

Таким образом, все участники лизинговой сделки получили определенные гарантии (иначе сделка не состоялась бы).

Эта схема может быть эффективно реализована и внутри страны. Для организации финансирования, упорядочения взаиморасчетов и повышения уровня гарантий лизинговой операции могут использоваться схемы вексельного оборота. Опыт использования этих схем компанией РГУП «Таджикагролизинг» свидетельствует о том, что векселя очень хорошо работают только в том случае, если все участники - лизингодатель, лизингополучатель «завязаны» на один банк. При этом лизингополучатель должен открыть счет в банке, который указывает лизингодатель.

Используемая лизинговой компанией РГУП «Таджикагролизинг» вексельная схема предусматривает проведение следующих этапов:

1. Лизинговая компания заключает с банком кредитный договор и получает по этому договору банковский вексель или набор векселей с обусловленными сроками обращения. Номинал векселя равен сумме кредита. Банк выдает лизингодателю вексельный кредит на 1,5 года под 10% годовых в рублях.

2. Полученными в банке векселями лизинговая компания рассчитывается с поставщиком оборудования, передаваемого в лизинг, а те, в свою очередь, при необходимости, могут индоссировать векселя производителям оборудования. В данном случае рассматривается ситуация, при которой поставщику необходимо определенное время для изготовления оборудования. В том случае, если оборудование уже изготовлено и находится на складе у поставщика, то схема, соответственно, упрощается.

3. Поставщик оборудования или производитель (если он является последним векселедержателем) обращается в банк с заявлением и предъявляет вексель к оплате.

4. Лизингополучатель приобретает в банке вексель с соответствующим дисконтом.

5. Лизингополучатель расплачивается с РГУП

«Таджикагролизинг» по лизинговым платежам дисконтными векселями банка.

6. Лизинговая компания по истечении условного срока возвращает в Банк сумму кредита с процентами. При этом кредит погашается дисконтными векселями.

При использовании этой схемы у лизингополучателя может возникнуть большая экономия. Необходимо спроектировать участие лизингополучателя в схеме по графику в зависимости от наличия у него свободных средств.

**Рекомендуемая литература:**

1. Газман В.Д. Лизинг: теория, практика, комментарии. - М.: Фонд “Правовая культура”, 1997.

2. Газман В.Д. Рынок лизинговых услуг. - М.: “Фонд “Правовая культура”, 1999.

3. Горемыкин В.А. Основы технологии лизинговых операций. - М.: “Ось-89”, 2000.



## ТЕМА 4. РАСЧЕТ ЛИЗИНГОВЫХ ПЛАТЕЖЕЙ

### 4.1. Структура лизинговых платежей

Одним из наиболее сложных элементов проектирования лизинговой сделки и подготовки договора лизинга является определение суммы лизинговых платежей. Этот этап работы чрезвычайно важен как для лизингодателя, так и для лизингополучателя, поскольку в зависимости от его результата будет формироваться конечная стоимость лизинговых услуг. Расчет экономически обоснованного размера платежей, обеспечивающего лизингодателю определенный уровень доходности, а лизингополучателю приемлемый в конкретных условиях уровень затрат, является одним из основных этапов в проектировании лизинговой сделки.

Для лизингодателя важно учесть и отразить в лизинговых платежах все понесенные им расходы по лизинговой сделке:

- во-первых, связанные с исполнением договора купли-продажи (т.е. расходы по привлечению кредитных ресурсов, по оплате стоимости имущества продавцу, транспортировке имущества, уплате налогов, пошлин и т.д.),

- во-вторых, расходы, связанные с исполнением договора лизинга с лизингополучателем (расходы по подготовке и проведению сделки – заработная плата персонала, аренда помещения, амортизация офисного оборудования, командировочные, транспортные расходы, канцелярские товары, расходы по контролю за имуществом, расходы по страхованию, в том случае, если это возложено по договору на лизингодателя, компенсация расходов лизингодателю за использованные им собственные средства, уплата текущих налогов, сборов, дополнительные услуги по договору лизинга и т.д.).

Кроме того, лизингодатель должен включить в общую стоимость лизинга ту прибыль, которую он должен получить за предоставленные лизинговые услуги, включая рисковую премию.

В свою очередь, лизингополучателю важно разобраться в методике расчета лизинговых платежей, составе учитываемых элементов платежа и в дальнейшем контролировать лизингодателя в обоснованности проведения соответствующих расчетов.

Понятие «лизинговые платежи» представляет, по сути дела, стоимость предмета лизинга для лизингополучателя. В состав

лизинговых платежей, которые будет во время выполнения договора лизинга выплачивать предприятие-лизингополучатель лизингодателю, должны входить следующие элементы:

1) амортизация имущества. Напомним, что все амортизируемое имущество объединяется в десять групп в зависимости от сроков их полезного использования и принимается на учет по первоначальной (восстановительной) стоимости. При определении первоначальной стоимости амортизируемого имущества, являющегося предметом лизинга, признают сумму расходов лизингодателя на его приобретение, за исключением сумм налогов, учитываемых в составе расходов в соответствии с нормами главы 25 «Налог на прибыль организации» Налогового кодекса Российской Федерации. С 1 января 2002 года амортизация имущества может начисляться:

а) на основе двух методов - линейного и нелинейного (метод уменьшающегося остатка).

б) ускоренным методом с коэффициентом ускорения (для большинства видов имущества) - не выше 3, замедленным методом начисления (например, с коэффициентом 0,5 или 0,7). В публично-правовых актах по лизингу были установлены коэффициенты ускоренной амортизации - одни из самых высоких в мире. Сделано это было не только для минимизации рисков лизингодателей и быстрее возврата ему вложенных в лизинговый проект средств. Для многих банков в настоящее время выдача кредитов на период свыше 3-4-х лет является малореальным делом. В значительно большей степени введение механизма ускоренной амортизации было обусловлено намерением предоставить льготы (преференции) лизингополучателям в части сокращения у них налогооблагаемой базы прибыли. Здесь нет противопоставления интересов участников лизинговой операции. Эта льгота также позволяет ускорить и возврат лизингодателю, инвестированных им средств;

2) плата за финансовые ресурсы, привлекаемые лизингодателем для осуществления лизинговой сделки (например, кредиты банка или собственные средства лизинговой компании). Стоимость этих ресурсов колеблется в зависимости от положения на валютном и рублевом кредитном рынке.

3) лизинговая маржа лизингодателя. В ряде случаев пользуются еще и такой терминологией: комиссионные выплаты, комиссионное вознаграждение и т.п. Лизинговая маржа включает в себя

собственные расходы лизингодателя и получаемую им прибыль. Причем в состав расходов (затрат) лизингодателя могут входить и оплата услуг лизинговым брокерам в соответствии с соглашением между ними.

4) рисковая премия, величина которой зависит от уровня различных видов рисков, с которыми сталкивается лизингодатель в ходе реализации проекта, например, финансовые риски (риски невозврата лизинговых платежей). Риск учитывается в цене лизинговых услуг. При этом больший риск сопровождается более высокими ставками лизинговых платежей. Необходимо иметь в виду, что рисковая премия лизингодателя может быть учтена в ставке лизингового процента;

5) плата за оказываемые лизингодателем дополнительные услуги лизингополучателю, предусмотренные в лизинговом договоре, например, консалтинговые, юридические, технические, а также приобретение у третьих лиц: прав на интеллектуальную собственность («ноу-хау», лицензионных прав, прав на товарные знаки, марки, программное обеспечение); товарно-материальных ценностей, необходимых в период проведения монтажных и пуско-наладочных работ и т.д.

6) плата за различные формы страхования (имущества, переданного в лизинг, возврата лизинговых платежей и т.д.), если они осуществлялись лизингодателем;

7) сумма налогов, выплачиваемых лизингодателем за сдаваемое в лизинг имущество, например, налог на добавленную стоимость, налог на имущество (если имущество находится на балансе лизингодателя) и т.д.

Необходимо иметь в виду, что каждая конкретная лизинговая сделка требует со стороны лизинговой компании индивидуального подхода, позволяющего учесть все нюансы и обстоятельства, в которых работает лизингополучатель, а также различные виды и формы гарантий, которые он может предоставить лизингодателю.

## **4.2. Методические рекомендации**

Существуют ряд методик расчета лизинговых платежей. Некоторые из них были намеренно упрощены для ясности в понимании специалистов, пришедших в лизинговый бизнес в середине девяностых годов. Методика, которую в 1993 году

предложила Е.Н.Чекмарева, была использована и опубликована в Методических рекомендациях по расчету лизинговых платежей, утвержденных 16 апреля 1996 г. Министерством экономики Российской Федерации.

Расчет общей суммы платежей по финансовому лизингу предлагалось осуществлять по следующей формуле:

$$\text{ЛП} = \text{АО} + \text{ПК} + \text{КВ} + \text{ДУ} + \text{НДС}, \quad (1)$$

где: ЛП - общая сумма лизинговых платежей;

АО - величина амортизационных отчислений, причитающихся лизингодателю в текущем году;

ПК - плата за используемые кредитные ресурсы лизингодателем на приобретение имущества-объекта договора лизинга;

КВ - комиссионное вознаграждение лизингодателю за предоставление имущества по договору лизинга;

ДУ - плата лизингодателю за дополнительные услуги лизингополучателю, предусмотренные договором лизинга;

НДС - налог на добавленную стоимость, уплачиваемый лизингополучателем по услугам лизингодателя.

Амортизационные отчисления рассчитываются следующим образом:

$$\text{АО} = \frac{\text{БС} \times \text{На}}{100}, \quad (2)$$

где: БС - балансовая стоимость имущества-предмета договора лизинга;

На - норма амортизационных отчислений, в процентах.

Если в договоре лизинга предусмотрена ускоренная или замедленная амортизация имущества, то в таком случае, показатель На увеличивается или уменьшается, путем умножения на коэффициент ускорения «не выше 3» или на коэффициент замедления «не выше 0,5».

Плата за используемые лизингодателем кредитные ресурсы на приобретение имущества – предмета договора лизинга рассчитывается по формуле:

$$ПК = \frac{КР \times СТк}{100}, \quad (3)$$

где: ПК – плата за используемые кредитные ресурсы;  
СТк - ставка за кредит, в процентах годовых.

При этом имеется в виду, что в каждом расчетном году плата за используемые кредитные ресурсы соотносится со среднегодовой суммой непогашенного кредита в этом году или среднегодовой остаточной стоимостью имущества – предмета договора лизинга:

$$КРt = \frac{Q \times (Осн + Оск)}{2}, \quad (4)$$

где: КРt – кредитные ресурсы, используемые на приобретение имущества, плата за которые осуществляется в расчетном году;

Осн и Оск – расчетная остаточная стоимость имущества соответственно на начало и на конец года;

Q – коэффициент, учитывающий долю заемных средств в общей стоимости приобретаемого имущества. Если для приобретения имущества используются только заемные средства, коэффициент Q = 1.

В методических рекомендациях предусмотрено, что комиссионное вознаграждение (маржа лизинговой компании) может устанавливаться по соглашению сторон в процентах:

- а) от балансовой стоимости имущества – предмета лизинга;
- б) от среднегодовой остаточной стоимости имущества.

В соответствии с этими условиями расчет комиссионного вознаграждения осуществляется:

- по формуле (5а):

$$KBt = p \times BC, \quad (5a)$$

где:  $p$  – ставка комиссионного вознаграждения, в процентах годовых от балансовой стоимости имущества;

$BC$  – балансовая стоимость имущества – предмета договора лизинга;

- по формуле (5б):

$$KBt = \frac{OC_n + OC_k}{2} \times \frac{CT_b}{100}, \quad (5б)$$

где:  $OC_n$  и  $OC_k$  - то же, что и в формуле (4);

$CT_b$  - ставка комиссионного вознаграждения, устанавливаемая в процентах от среднегодовой остаточной стоимости имущества - предмета договора лизинга.

Плата за дополнительные услуги лизингодателя, предусмотренные договором лизинга, рассчитывается по формуле (6):

$$ДУ_T = \frac{(P_1 + P_2 + \dots + P_n)}{T}, \quad (6)$$

где:  $ДУ_T$  - плата за дополнительные услуги в расчетном году;

$P_1, P_2, \dots, P_n$  - расход лизингодателя на каждую предусмотренную договором услугу;

$T$  - срок договора лизинга, в годах.

Расчет размера налога на добавленную стоимость, определяется по формуле:

$$НДС_t = \frac{Bt \times CT_n}{100}, \quad (7)$$

где НДС<sub>t</sub> – величина налога, подлежащего уплате в расчетном году;

V<sub>t</sub> – выручка от сделки по договору лизинга в расчетном году;  
 С<sub>Tn</sub> – ставка налога на добавленную стоимость, в процентах.

НДС по этой методике начисляется на всю выручку лизингодателя согласно Инструкции Госналогслужбы РФ от 11 октября 1995 г. № 39 «О порядке исчисления и уплаты налога на добавленную стоимость». В сумму выручки включаются: амортизационные отчисления, плата за использованные кредитные и собственные ресурсы, сумма вознаграждения лизингодателю и плата за дополнительные услуги лизингодателя, предусмотренные договором лизинга.

Расчет размера ежеквартального лизингового взноса, если договором лизинга предусмотрена ежеквартальная выплата, осуществляется по формуле:

$$ЛВк = ЛП : Т : 4, \quad (8)$$

где ЛВк – размер ежеквартального лизингового взноса;

ЛП - общая сумма лизинговых платежей;

Т - срок договора лизинга, в годах.

Соответственно, если договором лизинга предусмотрена ежемесячная выплата, то расчет текущего ежемесячного платежа осуществляется по формуле:

$$ЛВк = ЛП : Т : 12 \quad (9)$$

Таким образом, общая формула Методических рекомендаций по расчету лизинговых платежей, утвержденная Министерством экономики РФ, учитывает только четыре фактора, влияющих на величину лизинговых платежей, и НДС. В итоговой формуле не учтены страховые платежи, которые производит лизингодатель, если он является страхователем имущества. Не учтены также налог на имущество, если балансодержателем является лизингодатель, налог на пользователей автодорог. На расчетный размер лизингового платежа по этой методике не влияет периодичность платежей (например, годовая, полугодовая, ежеквартальная, ежемесячная),

срочность их выплат (на начало и конец периода выплат). Напомним, в методике Минэкономки предлагается текущий лизинговый платеж рассчитывать путем деления общей суммы всех платежей на количество платежей в течение срока лизинга. В методике не учитывается временная стоимость денег, т.е. не предусмотрена поправка на обесценивание денежных средств.

Вместе с тем ряд перечисленных упущений нельзя считать ошибочными, поскольку они обусловлены теми изменениями в законодательных и нормативно-правовых актах, которые произошли уже после утверждения методических рекомендаций. Кроме того, необходимо иметь в виду, что Методические рекомендации Министерства экономики РФ были предназначены для наиболее простого понимания лизинговых операций, а эта цель была актуальной в середине девяностых годов.

### **4.3. Расчет лизинговых платежей по методу аннуитетов**

Другой более обоснованной и математически точной является методика определения размера лизингового платежа, которая наиболее часто встречается в практике лизинговых компаний Германии, Австрии, Японии, Франции, Италии и других стран, а также российских лизинговых компаний. Для расчетов используется формула аннуитетов (annuity: годовая рента, аннуитет). Это ряд последовательных платежей, выплачиваемых через равные промежутки времени. Первоначально термин «annuity» относился только к ежегодным платежам, сейчас он употребляется применительно к любым промежуткам времени (ежемесячно, ежеквартально и т.д.).

Формула так называемого уровневого или унифицированного (стандартного) аннуитета предусматривает, что все платежи одинаковы по всем периодам времени. Эта формула отражает взаимосвязанное воздействие на величину платежей таких условий лизингового договора, как: фиксированная общая сумма; срок контракта; с учетом периодичности или равномерности внесения платежей (например, полугодичная, ежеквартальная, ежемесячная); с учетом срочности внесения (в начале, середине или в конце периода платежа); величина аванса (депозита); с учетом выкупа имущества по остаточной стоимости.



Необходимо подчеркнуть, что расчет лизинговых платежей на основе метода аннуитета основывается на известной заранее ставке лизингового процента, других составляющих общей суммы лизингового платежа.

Мы рассмотрим эту методику, допустив некоторые упрощения, которые существенно не повлияют на логику и формализацию расчетов. Например, не вводится специальный коэффициент корректировки общей формулы на величину авансового платежа; считается, что лизинговые платежи выплачиваются равномерно, хотя имеется возможность преобразовать формулу для расчета выплаты лизинговых платежей не равными долями (например, с увеличивающимися и уменьшающимися размерами в зависимости от финансового состояния лизингополучателя и условий договора).

**Итак, используем следующие исходные данные для расчета суммы лизинговых платежей:**

**Исходные данные для расчета суммы лизинговых платежей  
по методу аннуитета**

*Стоимость передаваемого в лизинг имущества – 2 400 000 долл.,*

*в том числе НДС – 400 000 долл.;*

*Срок договора лизинга – 3 года;*

*Ставка лизингового процента - 12%;*

*Периодичность перечисляемых лизингодателю лизинговых платежей -*

*ежеквартальная (один раз в три месяца);*

*Остаточная стоимость имущества – 10% от величины первоначальной стоимости;*

*Авансовый платеж лизингополучателя – 20% от величины первоначальной стоимости переданного в лизинг имущества.*

**Расчет суммы лизинговых платежей  
по формуле аннуитетов**

$$P = (C - A) \times \frac{I : T}{1 - 1 : (1 + I : T)^{T \times n}}, \quad (10)$$

где: Р - сумма лизинговых платежей;  
 С - стоимость передаваемого в лизинг имущества без НДС;  
 А - авансовый платеж;  
 П - срок договора лизинга;  
 И - лизинговый процент (сумма платы за денежные ресурсы, лизинговая маржа и рисковая премия);  
 Т - периодичность лизинговых платежей.

*Расчет по исходным данным:*

$$P = (2\,000\,000 - 400\,000) \times \frac{0,12 : 4}{1 - 1 : (1 + 0,12 : 4)^{3 \times 4}}$$

$$P = 1\,600\,000 \times \frac{0,03}{1 - 1 : 1,03^{12}} = 160\,736 \text{ долл. (без учета НДС)}$$

Чем в большем размере лизингополучатель перечислит лизингодателю авансовый платеж, тем меньше будет величина текущего лизингового платежа и, соответственно, тем меньше будет сумма всех расходов лизингополучателя по лизинговой сделке.

Если в договоре лизинга предусмотрена ускоренная или замедленная амортизация имущества, то это обстоятельство отражается через два взаимосогласованных фактора: срок лизинга и величину остаточной стоимости. Срок лизинга учитывается в степени знаменателя формулы 10, а величина остаточной стоимости учитывается в формуле 11.

Для определения суммы текущего лизингового платежа, скорректированного на величину согласованной сторонами остаточной стоимости, при расчетах применяется формула дисконтного множителя. Тогда, корректировка величины текущего лизингового платежа буде осуществляться с коэффициентом *Кос*.

$$Koc = \frac{1}{1 + OC \times 1 : (1 + И : T)^{ТП}} \quad (11)$$

где:  $Koc$  - коэффициент, корректирующий расчет лизинговых платежей с учетом остаточной стоимости;

$П$  - срок договора лизинга;

$И$  - лизинговый процент (сумма платы за денежные ресурсы, лизинговая маржа и рисковая премия);

$T$  - периодичность лизинговых платежей.

$OC$  - остаточная стоимость имущества в %.

Если в нашей задаче размер остаточной стоимости равен 10% (0,1), то величина дисконтного множителя или  $Koc$  будет равна:

$$Koc = \frac{1}{1 + 0,1 \times 1 : 1,03^{12}} = 0,93446$$

Теперь осуществим расчет текущего лизингового платежа (ЛП) с учетом корректировки на коэффициент  $Koc$ . В окончательном виде сумма лизингового платежа, внесенного в договор лизинга, будет равна:

$$ЛП = 160\,736 \text{ долл.} \times 0,93446 = 150\,201 \text{ долл. (без учета НДС)}$$

Однако эту сумму следует считать основной, но не полной. Дело в том, что необходимо учитывать такие элементы лизинговых платежей, как рисковая премия; плата за предусмотренные в лизинговом договоре дополнительные услуги, оказываемые лизингодателем лизингополучателю, плата за страхование лизингового имущества, если оно было застраховано лизингополучателем; сумма налогов, выплачиваемых лизингодателем (а они имеют различную базу начисления).

При этом нужно иметь в виду следующие обстоятельства.

Рисковая премия может быть учтена в ставке лизингового процента. Поскольку лизинговая компания, как правило, учитывает

факторы риска в цене на свои услуги: большой риск сопровождается более высокими ставками лизинговых платежей. Следовательно, можно повысить или понизить величину лизингового процента в зависимости от того, как стороны договорятся между собой, и тогда в окончательную сумму всех платежей, перечисленных лизингополучателем лизингодателю, не потребуется вводить еще одно слагаемое.

Дополнительные услуги лизингодателя (например, консалтинговые, юридические, маркетинговые, технические и др.) могут быть непостоянными и оплачиваться неравномерно. Это зависит от объема и стоимости услуг и условий заключенного договора лизинга.

Плата за страхование лизингового имущества – величина также не постоянная, т.к. она начисляется на остаточную стоимость имущества и, следовательно, должна быть просто прибавлена к основной величине лизингового платежа.

При заключении договора лизинга лизингополучатель должен учитывать, что плата за кредитные ресурсы, привлекаемые лизинговой компанией, суммы страховых платежей, уплачиваемые налоги (например, налог на имущество), которые вошли в состав лизинговых платежей, облагаются налогом на добавленную стоимость. Дополнительные расходы по уплате НДС будут приняты к зачету и возмещены лизингополучателю, но определенное отвлечение оборотных средств в рамках одного квартала все же может произойти.

При расчете всех платежей, перечисленных лизингополучателем лизингодателю, не следует забывать *остаточную стоимость*. В нашем примере остаточная стоимость имущества составляет 10% от величины первоначальной стоимости имущества (без учета НДС), т.е. 200 000 долл. В течение срока договора лизинга, т.е. за 3 года указанная сумма в составе ежеквартальных текущих лизинговых платежей не возмещалась лизингодателю. Это означает, что лизинговая компания по сути прокредитовала лизингополучателя на 200 тыс. долл. на 12 кварталов с отсрочкой платежей. Конечно же, такого рода услуга носит платный характер. Поэтому при завершении договора лизинга лизингополучатель должен будет вернуть и эти 200 тыс. долл. (тело кредита), и «набежавшие» за 12 кварталов проценты за кредит. Будем считать, что ставка процента за кредит на один квартал равна 3%.

Используем для расчетов всей суммы задолженности по остаточной стоимости формулу (12) - наращенная с учетом сложных процентов (compound interest). База для начисления сложных процентов с каждым шагом во времени увеличивается. При этом абсолютная сумма начисляемых процентов возрастает и процесс увеличения суммы долга происходит с ускорением, т.е. происходит капитализация процентов. Формула наращенная для нашей задачи имеет следующий вид:

$$S = P (1 + i)^n, \quad (12)$$

где  $P$  - сумма задолженности лизингополучателя по остаточной

стоимости имущества;

$S$  - наращенная сумма задолженности;

$i$  - ставка кредитования;

$n$  - срок, число периодов (кварталов) наращенная.

Величина  $q = (1 + i)^n$  называется множителем наращенная по сложным процентам. Значение этого множителя можно рассчитать с помощью калькулятора или найти в таблицах сложных процентов. В нашем примере множитель наращенная равен - 1,42576.

*Проведем расчет всей задолженности по остаточной стоимости, которую должен оплатить лизингополучатель, исходя из условий нашей задачи:*

$$S = 200\,000 (1 + 0,03)^{12}$$

$$S = 285\,152 \text{ долл.}$$

*Таким образом, чем больше в договоре лизинга предусмотрена величина остаточной стоимости, то тем меньше будут текущие лизинговые платежи и, в то же время, тем больше будет сумма всех расходов лизингополучателя по лизинговой сделке.*

*Теперь, когда все суммы, составляющие общую стоимость лизинговой сделки нам известны, мы можем осуществить итоговый*

*расчет всех платежей и после этого, соответственно, увеличить полученный результат на величину налога на добавленную стоимость.*

**Расчет всех платежей, перечисленных  
лизингополучателем лизингодателю по договору лизинга**

1. Аванс	400 000 долл.	
2. Текущие платежи (платежей)	1 802 412 долл.	(150 201 долл. x 12)
3. Остаточная стоимость (1,42576)	285 152 долл.	(200 000 долл. x 1,42576)
4. Итого (1+2+3):	2 487 564 долл.	
5. НДС (долл.)	497 513 долл.	(20% от 2 487 564)
6. Всего (4+5):	2 985 077 долл.	

После завершения расчетов, полученный результат целесообразно сравнить с первоначальной стоимостью оборудования, увеличенной на сумму НДС при покупке оборудования (400 000 долл.), то есть сопоставить 2 794 598 долларов и 2 400 000 долларов.

Полученный в ходе наших расчетов результат показывает, что стоимость лизинга обошлась предприятию-лизингополучателю на 16,4% больше первоначальной стоимости оборудования.

Конечно же, приведенные формулы не могут рассматриваться как универсальные. Как уже отмечалось, каждая конкретная лизинговая сделка требует индивидуального подхода и соответствующих расчетов, обеспечивающих учет всех факторов, влияющих на формирование суммы лизинговых платежей.

После окончания всех расчетов сторонами договора составляется общий график платежей по договору, в том числе выплат текущих лизинговых платежей за предоставленное в лизинг имущество. Этот график становится одной из важнейших составляющих договора лизинга.

#### **4.4. Методика расчета лизинговых платежей при операциях сублизинга и оперативного лизинга**

Сделки сублизинга и аренды (оперативного лизинга) имеют много схожих признаков. Поэтому для данных операций можно применить

и общие методические принципы расчета лизинговых платежей. Чтобы упростить изложение материала используем терминологию, которая применяется для сделок оперативного лизинга, и в качестве лизингополучателя (арендатора) рассмотрим строительную организацию.

Основанием для определения цен на услуги лизинговой компании по оперативному лизингу для строительных организаций служат расходы, которые понесет лизингодатель на различных этапах реализации проекта, норма прибыли, риски (наиболее сложный фактор, влияющий на уровень цен - большой риск сопровождается более высокими ставками арендных платежей), а также налог на добавленную стоимость.

Вместе с тем методы расчета арендных ставок по оперативному лизингу зависят не только от рисков фактора, но и от специфики рынка товара, являющегося объектом аренды.

К примеру, Ассоциация американских дистрибьюторов, объединяющая арендодателей в сфере строительной техники, рекомендует и использует следующий метод расчета арендных ставок:

$$A_m = \frac{B_m}{K} + P,$$

где:  $A_m$  — размер ежемесячной арендной ставки;

$B_m$  — общие ежемесячные расходы арендодателя;

$K$  — коэффициент использования оборудования (отношение календарного

времени к периоду использования техники);

$P$  — сумма балансовой прибыли (то есть до вычета процентов по кредитам,

амортизационных отчислений и налога). Этот показатель чаще всего

устанавливается в размере 25-30% с тем, чтобы в случае непредвиденных

расходов получить расчетную прибыль в размере 20-25%.

В свою очередь общие ежемесячные расходы арендодателя могут быть рассчитаны следующим образом:

$$V_M = \frac{C_1 + C_2 + C_3 + C_4 + C_5 + C_6}{12}$$

где:

- $C_1$  — ежегодная сумма амортизационных отчислений;  
 $C_2$  — расходы по страхованию;  
 $C_3$  — расходы по техническому обслуживанию;  
 $C_4$  — процент по кредитам на закупку сдаваемого в аренду оборудования;  
 $C_5$  — общеадминистративные расходы фирмы-арендодателя;  
 $C_6$  — накладные расходы.

Применительно к российским условиям приведенные выше формулы трансформируются в следующий вид:

$$A = B \times P \times 1,2,$$

где:  $A$  — размер арендного платежа;

$B$  — общие расходы арендодателя в течение  $t$  дней срока оперативного лизинга

при обычной загрузке оборудования;

$P$  — коэффициент, корректирующий общие расходы арендодателя с учетом

нормы прибыли, которую должен получить арендодатель;

1,2 — коэффициент, корректирующий стоимость аренды на величину НДС.

Общие расходы лизинговой компании в течение  $t$  дней срока оперативного лизинга при обычной загрузке оборудования могут быть рассчитаны следующим образом:

$$B = \frac{(C_1 + C_4 + C_5 + C_6) * t}{252} + C_2 + C_3 + C_7,$$

где:  $C_1$  — ежегодная сумма амортизационных отчислений;



C2 — расходы по страхованию;

C3 — расходы по техническому обслуживанию;

C4 — процент по кредитам на закупку сдаваемого в аренду оборудования;

C5 — накладные расходы, включая общеадминистративные расходы

арендодателя;

C6 — налоги и отчисления;

C7 - расходы по доставке оборудования арендатору и возврату

оборудования арендодателю;

t - количество дней, на которые заключен договор оперативного

лизинга;

252 – число рабочих дней в году.

Ежегодная сумма амортизационных отчислений (C1) может быть рассчитана следующим образом:

$$C1 = \frac{P * Na}{K * 100},$$

где: P — цена нового оборудования, включая: суммы, уплачиваемые в

соответствии с договором поставщику (продавцу);

регистрационные

сборы, государственные пошлины и другие аналогичные

платежи,

произведенные в связи с приобретением (получением )

прав на объект

основных средств; таможенные пошлины и иные

платежи;

невозмещаемые налоги, уплачиваемые в связи с

приобретением

объекта основных средств; вознаграждения,

уплачиваемые

посреднической организации, через которую приобретен

объект

основных средств; иные затраты, непосредственно связанные с приобретением, сооружением и изготовлением объекта основных средств;

На — норма амортизационных отчислений;

К — коэффициент использования оборудования (отношение календарного времени к периоду использования техники).

Расходы по страхованию (С2), приходящиеся на договор оперативного лизинга формируются исходя из тарифов по договору (договорам) страхования различных видов рисков. Перечень рисков зависит, прежде всего, от вида оборудования, являющегося предметом договора лизинга.

В зависимости от того, каким образом будет осуществляться доставка строительной техники от производителя до лизингодателя или указанного им предприятия (самоходом или другими транспортными средствами: автовозом, ж/д транспортом) можно использовать два вида страхования :

а) от рисков утраты (гибели), повреждения имущества (например, автотранспортного средства на условиях «Полное КАСКО» - страхования имущества на случай возникновения убытков в результате хищения (угона), повреждения или утраты (уничтожения), наступивших вследствие: дорожно-транспортного происшествия, пожара, стихийных бедствий, противоправных действий третьих лиц, страхования гражданской ответственности владельцев транспортных средств (страхование ответственности страхователя за вред, причиненный жизни, здоровью и/или имуществу третьих лиц в связи с эксплуатацией автотранспортных средств в зависимости от размера лимита ответственности);

б) страхования имущества на условиях страхования груза как при международных, так и внутрироссийских перевозках.

Однако на практике, чаще всего, страхование доставки строительной техники от производителя до указанного покупателем места включается в стоимость оборудования.

В ходе эксплуатации строительной техники комплекс рисков можно объединить в следующие группы: имущественные; финансовые; политические.

Расчет С2 производится следующим образом:

$$C2 = \frac{I}{T} * tn$$

где: I – стоимость договора (договоров) страхования, заключенного

арендодателем со страховой компанией на данный вид оборудования;

T – совокупный срок договоров страхования в календарных днях

(например, на 3 года – 1095 дней);

tn – срок договора оперативного лизинга в календарных днях;

Расходы по техническому обслуживанию (С3) целесообразно включать в арендную плату из расчета наработанных в течение срока аренды мото/часов, которые учитываются в рамках договора арендодателя и фирмы-поставщика на техническое обслуживание.

Расчет (С3) ведется по следующей формуле:

$$C3 = (A + S) \times T1 / T,$$

где: A – стоимость договора с фирмой-поставщиком на техническое обслуживание, регламентные работы;

S – стоимость услуги «РМБ-Лизинг» по заключению договора на техническое обслуживание;

T1 – наработка в мото/часах в течение срока оперативного лизинга;

T – срок наработки в мото/часах, предусмотренный условиями договора с фирмой-поставщиком на техническое обслуживание.

Например, договор на техническое обслуживание колесного погрузчика заключен с компания «Фалкон» (дилер «Case») на 2000 часов. Стоимость договора – 19,8 тыс. долл. Стоимость услуг

арендодателя по заключению договора на техническое обслуживание – 0,2 тыс. долл. Всего – 20 тыс. долл. В течение двухмесячного срока оперативного лизинга арендатор наработает 300 мото/часов. Следовательно, С3 будет равно 300 мото/часов: 2000 мото/часов \* 20000 долл. = 3000 долл.

Расходы по уплате процентов по кредитам на закупку сдаваемого в аренду оборудования (С4) целесообразно рассчитывать по следующей формуле:

$$C4 = \frac{(OC_n + OC_k) \times R / 100}{2},$$

где: С4 – расходы по уплате процентов за кредитные ресурсы, используемые

на приобретение имущества, плата за которые осуществляется в

расчетном году;

ОС<sub>n</sub> – расчетная остаточная стоимость имущества на начало года;

ОС<sub>k</sub> - расчетная остаточная стоимость имущества на конец года;

R – ставка за кредит.

Накладные расходы, в том числе общеадминистративные расходы арендодателя (С5) включают:

- расходы по заработной плате (включая все налоги и отчисления по зарплате) персонала лизинговой компании, в том числе машинистов, работающих на технике, передаваемой в лизинг (если они будут включены в штат компании или заключать с нею трудовое соглашение на выполнение определенного объема работ);
- расходы по государственной регистрации (например, автотранспортных средств в ГИБДД, дорожно-строительной техники – в Гостехнадзоре);
- расходы по подготовке кадров;
- стоимость аренды помещения лизинговой компании;
- стоимость аренды парка машин, помещений, где хранится техника;
- издержки на охрану труда и технику безопасности;
- расходы по пожарной и сторожевой охране;

- командировочные расходы;
- канцелярские расходы;
- расходы по офисной технике;
- расходы по транспорту,
- расходы по связи и т.п.;
- расходы, связанные с рекламой;
- прочие накладные расходы.

К расходам по налогам и отчислениям (С6), которые несет арендодатель, отнесем налог с оборота (налог с пользователей автодорог), налог на имущество, налог на пользователей автотранспортных средств, другие налоги, сборы, платежи и иные обязательные отчисления, предусмотренные федеральными, региональными и местными законодательными и нормативно-правовыми актами за исключением налога на прибыль и НДС.

Расходы по доставке оборудования арендатору и возврату оборудования арендодателю (С7) включают расходы по транспортировке объекта лизинга до арендатора, стоимость погрузки, разгрузки, монтажа оборудования, его проверки и консультаций, связанных с этой процедурой.

В том случае, если в договоре оперативного лизинга будет предусмотрено, что арендодатель принимает на себя расходы по обеспечению техники, передаваемой арендатору горюче-смазочными материалами, например по самосвалам, то при расчете общей суммы арендной платы необходимо руководствоваться Нормами расхода топлив и смазочных материалов на автомобильном транспорте (Руководящий документ Р3112194-0366-97, утвержденный первым заместителем министра транспорта РФ А.П.Насоновым 29 апреля 1997 года).

Приведенные выше формулы не могут рассматриваться как универсальные. Каждая конкретная сделка требует индивидуального подхода. Все расходы, получаемые расчетным путем на 1 день, могут быть соответствующим образом пересчитаны:

- на продолжительность срока оперативного лизинга в часах, неделях, месяцах;
- с учетом коэффициент использования оборудования (отношение календарного времени к периоду использования техники);

В США ставки арендной платы при краткосрочной аренде для конкретной вида техники определяются с учетом спроса на услуги, с

учетом ставок конкурентов и затратным методом. В любом случае в обязательном порядке оценивают плановую суммарную величину затрат (себестоимость) на определенном отрезке времени. При расчете плановой себестоимости учитывают все виды затрат. Имеются в виду прямые затраты, а также косвенные затраты, специальным образом отнесенные на машину.

Чаще всего применяют двухдневные, недельные и месячные арендные ставки, которые отражаются в прайс-листе арендного предприятия. Эти ставки могут, к примеру соответствовать следующей наработке машины в часах: 1 неделя - 40 маш.-ч., 1 месяц - 160 маш.-ч. При превышении фактической наработки по отношению к указанным значениям ставка пропорционально увеличивается.

Перевозка техники силами арендодателя осуществляется по отдельным расценкам. В состав арендной ставки входит оплата страхования от всех видов рисков, оформленного на имя арендодателя.

#### **Рекомендуемая литература**

1. Банковское дело. Под редакцией О.И. Лаврушина - М.: «Финансы и статистика», 1998.
2. Бездубный М., Перов В., Стоянова Е. и др. Финансовый менеджмент. - М.: «Перспектива», 1993.
3. Газман В.Д. Лизинг: теория, практика, комментарии. - М.: «Фонд «Правовая культура», 1997.
4. Горемыкин В.А. Основы технологии лизинговых операций. - М.: «Ось-89», 2000.
5. Лазин А.И., Николаев С.Н. Особенности развития аренды строительной техники в США. – М.: ЗАО «Лизингстроймащ», ООО «Фирма МС Консалтинг», 2000.
6. Прилуцкий Л. Финансовый лизинг. Правовые основы, экономика, практика. - М.: «ОСЬ-89», 1997.
7. Силинг С.А., Михайлова Л.А., Тареева Ю.Н., Захарьящева Е.В. Лизинг в вопросах и ответах (Практическое руководство по лизингу для предпринимателей). - С-Петербург, 1999.
8. Справочник Финансиста Предприятия. 4-е изд. - М.: «Инфра-М», 2002.
9. Четыркин Е. Методы финансовых и коммерческих расчетов. – М.:

## ТЕМА 5. СРАВНИТЕЛЬНЫЙ АНАЛИЗ ЛИЗИНГА С КРЕДИТОМ

### 5.1. Наиболее существенные выгоды от использования лизинга

Для того чтобы руководство компании могло принять обоснованное управленческое решение при выборе варианта реализации инвестиционного проекта, связанного с производственно-техническим развитием предприятия, необходимо учитывать те преимущества, которые предлагает механизм использования финансового лизинга.

Традиционно, на практике вариант финансового лизинга сравнивается с вариантом использования схемы банковского кредитования, то есть когда для приобретения основных фондов покупатель самостоятельно за счет полученных от банка средств оплачивает стоимость приобретаемого имущества. Это сравнение обусловлено определенной схожестью двух финансовых инструментов. Напомним, что лизинг основывается на тех же принципах, что и кредит – срочность, платность, возвратность.

Сравнение кредита и лизинга рассмотрим с точки зрения выгоды для конечного заемщика – лизингополучателя. Сравнение может быть сведено к одному показателю: потоку денежных средств при одном и при другом методе финансирования инвестиционного проекта. Такой показатель, как размер выплат конечного заемщика по кредиту или по лизингу недостаточен для сравнения этих сделок. Этот показатель (размер выплат) не включает платежи по налогам, которые оказывают существенное влияние на денежный поток заемщика.

При проведении сопоставительного анализа аналитикам следует исходить из того, что оба метода имеют свои плюсы и минусы, которые нужно учитывать при проектировании сделки.

Достоинства и недостатки обоих методов инвестирования в основные средства связаны, прежде всего, с режимом налогообложения (налоговым статусом) всех участников сделки по каждому из рассматриваемых вариантов. Стоимость лизинга может быть меньше или равной стоимости кредита только при наличии определенных налоговых льгот.

Кроме того, учитываются юридические условия реализации инвестиционных проектов, то есть те порядки, которые регулируют отношения по поводу прав собственности (владение и пользование при лизинге либо полное право собственности, включающее и распоряжение имуществом, при кредите).

В соответствии с действующими законодательными и нормативно-правовыми актами, а также обычаями делового оборота, к наиболее существенным экономическим выгодам от использования лизинга можно отнести:

1) Возможность применения участниками лизинговой операции механизма ускоренного начисления амортизации имущества с коэффициентом не выше 3 (при линейном и нелинейном методах начисления амортизации);

2) Предмет лизинга может учитываться на балансе лизингодателя или лизингополучателя по взаимному соглашению.

3) Экономия на отчислениях предприятия при уплате налога на имущество, налогооблагаемой базой для которого при ускоренной амортизации становится быстро уменьшаемая остаточная стоимость;

4) Отнесение перечисленных лизинговых платежей на расходы (себестоимость продукции) лизингополучателя, что позволяет снизить налогоплательщику отчисления на уплату налога на прибыль;

5) Возможность получения лизингодателем льгот по налогообложению на основании решений органов управления субъектами Федерации (в пределах, установленных федеральным и региональным законодательством);

Кроме того, в ходе проведения сопоставительного анализа следует учитывать, что:

6) лизингополучатель, пользуясь имуществом, применяет рассрочку платежа;

7) лизинговой компании в силу возможности использования своих профессиональных и деловых контактов легче по сравнению с обычным предприятием решить:

- с банком комплекс вопросов по кредитованию, а со страховой компанией вопросы страхования различных рисков по сделке на условиях, экономически наиболее приемлемых и полезных для лизингополучателя;

- с поставщиками (продавцами) оборудования вопросы поставки,



монтажа технического обслуживания и сервиса, а также коммерческого кредитования лизинговой сделки, и тем самым ее удешевления;

- с помощью надежных таможенных брокеров, с которыми она сотрудничает, вопросы растаможивания предмета лизинга, что позволяет уменьшить издержки по сделке и сократить сроки поставки оборудования на предприятие;

- проблемы, связанные с защитой интересов предприятия перед всеми субъектами рынка, включая государство (например, по возврату из бюджета НДС, уплаченного поставщику или на таможне, используя накопленный опыт споров и арбитражей с налоговой инспекцией).

8) лизинговая компания, специализированная на лизинге определенных видов оборудования, используя свои долгосрочные хозяйственные связи с поставщиками, нередко имеет возможность приобрести необходимое предприятию оборудование по более низким ценам (в ряде случаев при наличии заказов от лизингополучателей возможно получение скидок от продавцов за партионность), что ведет к удешевлению лизинговой сделки по сравнению с кредитом и сокращению расходов лизингополучателей;

9) переговоры с производителями и поставщиками, оформление договоров купли-продажи, при необходимости, регистрацию имущества производит лизингодатель, что сокращает временные и материальные затраты лизингополучателя;

10) достигается экономия на сервисном обслуживании техники (например, автомобилей), так как лизингополучатель может быстро менять основные средства на новые, постоянно поддерживая при этом их высокое качество, а также свой имидж и бизнес-престиж;

11) получение кредита под закупку оборудования может быть сопряжено с повышенными по сравнению с лизингом требованиями по обеспечению сделки (при лизинге в качестве обеспечения могут использоваться права собственности лизинговой компании на имущество). Меньшая величина залогового обеспечения при лизинге существенно снижает требования к активам лизингополучателя и повышает вероятность реализации планов производственного и технического развития предприятия. Это также означает, что в уже начале сделки лизингополучатель имеет большее финансирование, чем при кредите.

При инвестиционном проектировании необходимо иметь в виду, что несмотря на наличие большого количества преимуществ, лизинг имеет и некоторые недостатки по сравнению с кредитом.

В частности, лизинг отличается повышенной сложностью организации сделки, которая обусловлена необходимостью согласования интересов большого количества ее участников.

Длительная по срокам продолжительность договора лизинга не всегда может быть согласована с периодом морального старения оборудования, используемого, например, в отраслях высоких технологий.

При проектировании лизинговой сделки необходимо учитывать, что в отличие от схемы заимствования проценты за кредит, которые уплачивает лизингодатель банку, платежи по страхованию имущества и платежи по налогу на имущество (если оно находится на балансе лизингодателя), которые являются составляющими общей суммы лизинговых платежей, облагаются НДС. Законодательство допускает, чтобы уплаченный НДС был принят к возмещению. Однако для некоторых предприятий такой порядок не всегда может оказаться привлекательным, хотя бы потому, что требуется, пусть и краткосрочное, но отвлечение из оборота некоторой части денежных средств.

Получив имущество по лизингу, предприятие получает право распоряжения этим имуществом, только выполнив все обязательства по договору лизинга и став собственником актива.

## **5.2. Методические подходы к проведению сопоставительного анализа лизинга с кредитом**

При детальной проработке инвестиционных проектов и сравнения варианта покупки оборудования за счет кредитных средств и варианта приобретения этого же оборудования с помощью лизинга менеджерам необходимо обязательно достичь сопоставимости условий реализации этих двух вариантов. В частности следует учесть, что:

1. Условия кредита, закладываемые в расчет, должны быть доступны как заемщика, так и для лизингополучателя. Неправомерно сопоставлять варианты получения оборудования по лизингу с продолжительным сроком амортизации, например, на четыре или пять лет, и привлечения банковского кредита на покупку этого

оборудования с таким же сроком. Необходимо исходить из реальной ситуации, складывающейся на рынке кредитования. Возможность лизинговой компании получить кредит в иностранном банке совсем не означает, что равно такую же возможность и точно на таких же условиях имеет предприятие, заинтересованное в покупке оборудования;

2. Для обоих вариантов предусматривается одинаковая периодичность погашения задолженности перед кредитором (лизинговой компанией и банком). В расчетах учитывается так называемый принцип финансовой эквивалентности платежей, то есть платежи по кредиту и по лизингу приведены к одному и тому же моменту времени.

3. При кредите и при лизинге имущество должно полностью окупиться

в течение срока кредита или срока лизинга.

4. Источником погашения кредита предприятия является амортизация, которая начисляется в обычном, а не в ускоренном порядке (т.е. без

возможности получения льгот, предоставляемых при лизинге), и

чистая прибыль предприятия-заемщика, оставшаяся после налогообложения.

Для того, чтобы определить выгодность финансовой аренды (лизинга) необходимо рассчитать поток денежных средств одной и той же компании в следующих двух случаях.

Первый. Компания приобретает необходимое ей оборудование в собственность по договору купли-продажи, используя при этом полученный в банке кредит.

Второй. Та же компания приобретает то же самое имущество в соответствии с договором лизинга;

Каждая лизинговая компания проводит многовариантные расчеты определения преимущества лизинга по сравнению с кредитом. На практике используется целый ряд методик. Такие расчеты необходимы для того, чтобы убедить и экономически заинтересовать клиентов в предлагаемых им услугах. В конечном итоге полученные результаты зависят от ряда факторов, которые мы рассмотрим на конкретном примере.

**Таблица 2. - Расходы предприятия по приобретению оборудования за счет кредита**

	Расходы	Сумма в тыс. руб.
1.	Возврат тела кредита	10 000
2.	Возврат процентов за кредит	2 786
3.	Налог на имущество (примерно)	900
4.	Налог на прибыль*	2 110
5.	Чистый отток денежных средств заемщика	15 786

\* Налог на прибыль рассчитывается исходя из следующих соображений. В течение 3 лет предприятие погашает кредит (3330 тыс. руб.) за счет амортизации, а оставшиеся 6670 тыс. руб. за счет чистой прибыли. Для этого должна быть сформирована прибыль в размере 8780 тыс. руб.  $[6670 : (1 - 0,24)]$ . Налог на прибыль составит - 2110 тыс. руб.

Упрощенная версия расчета величины расходной части потока денежных средств лизингополучателя для приобретения им в собственность с помощью лизинга необходимых для производства основных средств, представлена в таблице 6.

**Таблица 3. - Расходы лизингополучателя по приобретению оборудования за счет лизинга**

	Расходы	Сумма в тыс. руб.
1.	Лизинговые платежи	13 540
2.	Налог на имущество (примерно)*	300
3.	Чистый отток денежных средств Лизингополучателя	13 840

\* Если оборудование находится на балансе лизингодателя, то налог на имущество включается в лизинговые платежи, которые возрастут на указанную сумму.

Сопоставление данных по таблицам 2 и 3 показало, что расходы заемщика по возврату кредита, взятому на приобретение основных средств, значительно увеличатся. Это обусловлено тем, что предприятию придется изыскивать необходимые для погашения

кредита средства из прибыли, которая останется у него после налогообложения, т.е. за счет этого фактора произойдет удорожание нашего инвестиционного проекта на 2110 тыс. руб.

Кроме того, при использовании варианта получения кредита в банке предприятию придется уплатить втрое больший по сравнению с лизингом налог на имущество, т.к. при лизинге используется возможность начисления ускоренной в три раза амортизации. За счет этого фактора произойдет удорожание кредитного проекта на 600 тыс. руб. (900 – 300).

В то же время при использовании лизинговой схемы лизингополучателю придется заплатить маржу лизинговой компании за проведение сделки. В итоге дополнительные расходы лизингополучателя по сравнению с кредитной схемой составят 754 тыс. руб. [13540 – (10000 + 2786)].

В результате, сравнение параметров потоков денежных средств показало, что общие расходы заемщика по возврату кредита оказались заметно больше, чем те расходы, которые понес лизингополучатель по договору лизинга.

Таким образом, превышение расходов по кредиту над расходами при лизинге составило:

$$15796 \text{ тыс. руб.} - 13840 \text{ тыс. руб.} = 1956 \text{ тыс. руб.}$$

$$\text{или } 14,1\% (15796 \text{ тыс. руб.} : 13840 \text{ тыс. руб.} \times 100\% - 100\%).$$

Расчеты показали, что финансовый лизинг оказался более дешевым способом инвестирования в основные фонды в результате применения ускоренной амортизации актива и экономии по уплате налога на прибыль.

Конечно, конечные результаты будут зависеть от ряда факторов, в т.ч.:

- стоимости кредитных ресурсов, привлекаемых лизинговой компанией;
- срока договора лизинга;
- периодичности уплаты лизинговых платежей;
- величины аванса;
- размера остаточной стоимости, по которой лизингополучателем будет выкупаться оборудование в конце срока лизинга.

До 2002 г. экономический эффект лизинга возрастал по мере увеличения процентной ставки кредита. Дело в том, что

законодательство по налогообложению прибыли предусматривало, что уплата процентов по кредиту, полученному на приобретение основных средств, подлежала отнесению на прибыль, остающуюся в распоряжении предприятия (с предоставлением предприятиям сферы материального производства 50%-ой льготы). В то же время лизингодателям предоставлялось право относить проценты за кредит на себестоимость в полном объеме.

Таким образом, в новых условиях налогообложения и лизинговая компания, и лизингополучатель экономически заинтересованы в использовании более дешевых заемных средств.

Следует иметь в виду, что в условиях проведения конкретной сделки расчет выгодности применения лизинга или кредита может быть несколько усложнен, например, за счет учета таких факторов как:

- условий кредита, предусматривающих внесение депозита, с одной стороны, и внесение авансового платежа при лизинге, с другой стороны;

- досрочного погашения кредита, с одной стороны, и выкупа имущества по остаточной стоимости (т.е. в случае его не полной амортизации), с другой стороны.

- расходов лизингополучателя по оплате дополнительных услуг лизингодателя, с одной стороны, и прочих затрат заемщика, связанных с привлечением и обслуживанием кредита, с другой стороны;

- расходов по страхованию различных рисков. При лизинге страхование имущества формально не является обязательным, однако на практике лизингодатель, как собственник имущества, настаивает на его страховании. Вместе с тем культура ведения бизнеса предполагает, что предприятие, которое купило основные фонды (по любой схеме приобретения) заключит договор на страхование этого имущества.

- возможности постановки имущества как на баланс лизингодателя, так и на баланс лизингополучателя;

- использования нелинейного метода начисления амортизации.

Необходимо обратить внимание на то, что приведенные нами выше расчеты строились, в основном, в пределах трехлетнего периода, которым были ограничены сроки договоров лизинга и кредита. Если раздвинуть временные рамки и задаться вопросом, какие расходы будут нести заемщик и лизингополучатель с начала

четвертого года и до истечения девятого года, то выяснится следующее.

1. Заемщик будет продолжать начислять амортизационные отчисления по приобретенному оборудованию еще в течение шести лет. Эти отчисления будут включаться в общие расходы (себестоимость продукции) предприятия. В результате будет происходить уменьшение размера налогооблагаемой базы предприятия по прибыли.

2. Лизингополучатель, используя в течение трех лет механизм ускоренной амортизации, прекратит текущие начисления амортизации. При этом себестоимость продукции, изготовленной на лизинговом оборудовании, сократится, а прибыль, соответственно, возрастет. В результате увеличится налог на прибыль.

Чтобы учесть эти обстоятельства менеджеру по инвестициям следует осуществить расчеты, используя технику дисконтирования денежных потоков. При этом рассчитанные выше преимущества лизинга по отношению к кредиту, конечно же, будут сокращаться.

Однако такой сценарий возможен только в том случае, если лизинговая операция носит для предприятия разовый характер. В том случае, если лизинг является финансовым инструментом для реализации серьезной программы перспективного технического развития предприятия, то у этого предприятия, деятельность которого ориентирована на долгосрочное развитие, появляется возможность значительно быстрее по сравнению с конкурентами, которые используют кредитную схему, обновлять свои основные фонды, использовать в производстве более производительное и технически совершенное оборудование. Для такого предприятия ускоренная амортизация позволяет не только экономить на налоге на прибыль, но и, убыстряя процесс возврата собственных инвестиций через механизм амортизации, ускоряет момент их реинвестирования. Соответственно, это ведет к росту объемов выпуска качественной продукции, к дополнительным доходам и повышению рентабельности собственного капитала предприятия.

Следовательно, эффект лизинга не уменьшается, а, наоборот, увеличивается и лизинг становится инструментом, обеспечивающим ускорение оборачиваемости инвестиций.

**Рекомендуемая литература:**

1. *Brealey Richard A. Principles of Corporate Finance. Sixth Edition. – London: Irwin McGraw-Hill, 2000.*
2. Church M., updated by Crane D., Percy M. Leasing – Chapter B3 in the Act Manual of Corporate Finance and Treasury management. – London, 1998.
3. Samuels John, Wilkes Michael, Brayshaw Robin. Financial management and decision making. – London: International Thomson Business Press, 1999.
4. Виленский П.Л., Лившиц В.Н., Смоляк С.Л. Оценка эффективности инвестиционных проектов. - М.: “Дело”, 2001.
5. Газман В.Д. Лизинг: теория, практика, комментарии. - М.: «Фонд “Правовая культура”», 1997.
6. Липсиц И., Коссов В. Инвестиционный проект: методы подготовки и анализа. – М.: «Бек», 1996.
7. Лукасевич И.Я. Анализ финансовых операций. Методы, модели, техника вычисления. – М.: Финансы, ЮНИТИ, 1998.



## ТЕМА 6. ЭКОНОМИКО-ПРАВОВАЯ ПОДГОТОВКА И ОБОСНОВАНИЕ ЛИЗИНГОВОЙ СДЕЛКИ

### 6.1. Общие подходы к проектированию лизинговой сделки

На практике в ходе разработки конкретного инвестиционного лизингового проекта лизингополучатели и лизингодатели осуществляют его экономико-правовую проработку.

Для большого количества лизинговых сделок характерна не стандартизация, а, наоборот, индивидуальность. Специалист по лизингу должен совмещать в одном лице хорошего юриста, коммерсанта, финансиста, бухгалтера, а также иметь определенные технические знания по тем видам оборудования, на лизинге которых специализируется его компания.

Дело в том, что структура лизинговых сделок состоит из пяти основных пластов:

- юридического, предполагающего доскональное знание законодательства страны лизингодателя, лизингополучателя и поставщика в сферах гражданского права, а также коммерции, налоговой политики;

- коммерческого, в рамках которого требуется знание текущей конъюнктуры рынка и механизма формирования цен на оборудование, выступающее в качестве объекта лизинга;

- финансового, в пределах которого необходимо знание основных условий финансирования, умение определять риски и рассчитывать стоимость капиталовложений с учетом разновременности движения денежных средств;

- бухгалтерского, предполагающего знание бухгалтерского учета и отчетности по лизинговым операциям, амортизационной политики;

- технического, в пределах которого надо знать технические особенности передаваемого в лизинг оборудования, а также каких специалистов следует привлечь для технической экспертизы лизингового проекта, проведения переговоров с изготовителем, поставщиком оборудования, получения от него соответствующих гарантий по техническому использованию оборудования (хотя это на практике часто является функцией лизингополучателя) и

осуществления последующего контроля за эксплуатацией оборудования и его состоянием в период лизинга.

Проведению лизинговых операций всегда предшествует большая организационная работа. Для успешной деятельности компания должна обладать возможностями широкой рекламы лизинговых операций и их преимуществ для потенциальных лизингополучателей.

Важную роль в успешном ведении лизингового бизнеса играют изучение лизингового рынка, его основных тенденций, выявление спроса и предложения на определенные виды оборудования. При этом во внимание принимаются различные факторы, такие, как колебания рыночных цен на то или иное оборудование, пользующееся спросом, цены и тарифы на сопутствующие лизингу услуги (маркетинговые исследования, ремонт оборудования, техническое обслуживание и др.) транспортные, страховые тарифы, стоимость электроэнергии и т.д.

В своей деятельности лизингодатели стремятся специализироваться на лизинге оборудования для конкретных отраслей (подотраслей), например, для добычи и переработки нефти и газа, металлургии, металлообработки, строительства, горных работ, средств связи и телекоммуникаций, лесозаготовки, деревообработки, сельскохозяйственных работ, торговли, питания, полиграфии, транспортировки грузов и пассажиров и т.д.

Как правило, крупные лизинговые компании располагают банком данных на различные типы оборудования, которое может быть сдано в лизинг.

Формально инициатива в заключении лизинговых сделок исходит от будущего лизингополучателя, который самостоятельно находит располагающего необходимым имуществом поставщика или обращается с просьбой помочь в поиске поставщика к лизинговой компании. Общей целью предварительной работы лизингодателей является поиск потенциальных клиентов, заинтересованных в лизинге.

Первоначально обсуждая с потенциальным клиентом инвестиционный проект, лизингодатель определяет, в какой степени и в каком виде лизинг будет в нем наиболее целесообразен. От этого будут зависеть и все договоры, обрамляющие лизинговую сделку, которые должны быть между собой взаимосвязаны и взаимосогласованы.

В первой главе установлена примерная последовательность процесса заключения лизинговой сделки. На практике могут произойти некоторые отклонения от приведенной схемы. Например, необязательно, что предприятие, обратившееся в лизинговую компанию, имеет полное представление о лизинге. Следовательно, менеджеру лизинговой компании необходимо убедить представителей предприятия в преимуществах лизинга по сравнению с покупкой оборудования за счет кредита. Необязательно также и то, что предприятие точно знает производителя (поставщика) того оборудования, которое ему нужно. Не исключено, что может последовать предложение помочь ему в выборе производителя и в проведении предварительных переговоров. После того как предприятию сообщено, какие документы от него требуются для проведения экспертной оценки лизингового проекта, может выясниться, что потребуется определенное время для их подготовки и согласований.

Условно любую лизинговую сделку можно разделить на четыре этапа.

На первом, предварительном этапе осуществляется подготовительная работа, предшествующая заключению ряда договоров, проведение которой обусловлено сложным характером многосторонних отношений при лизинге, необходимостью подробного и тщательного изучения всех условий и особенностей каждой сделки. На данном этапе оформляется заявка будущего лизингополучателя, анализируется бизнес-план лизингового проекта и готовятся заключения о платежеспособности клиента и эффективности сделки.

При этом лизингополучатели представляют лизингодателям соответствующие соображения по обоснованию сделки.

Процесс проведения указанных работ завершается:

- оформлением заявки от предприятия, заинтересованного в получении оборудования в лизинг;
- подготовкой договора купли-продажи имущества;
- составлением договора финансового лизинга.

Перечисленные выше документы являются обязательными для проведения лизинговой операции, поскольку в них содержатся подробно прописанные права и обязанности сторон по лизинговой сделке.

Для проработки инвестиционного проекта лизинговая компания также может запросить у потенциального лизингополучателя бизнес-план или ТЭО проекта в упрощенном или развернутом виде, отражающий экономическую эффективность, окупаемость затрат в течение периода лизинга. В отдельных случаях (при работе с малыми предприятиями) лизингодатель самостоятельно разрабатывает бизнес-план или технико-экономическое обоснование (ТЭО) для его представления кредитору.

Лизингодатель совместно с банком, страховой компанией, гарантом, при необходимости, готовит договор кредита, договор страхования (если лизингодатель выступает в качестве страховщика), договор поручительства и т.д.

На втором этапе производится юридическое оформление лизинговой сделки, заключение всех договоров и соглашений и подписание акта приемки имущества в лизинг.

Третий этап лизингового процесса – период собственно использования, эксплуатации предмета лизинга.

Четвертый этап – выкуп имущества лизингополучателем или, что крайне нежелательно, изъятие лизингового имущества у неисполнительного лизингополучателя.

В рамках проектирования лизинговой сделки для нас важно наиболее внимательно рассмотреть первые два этапа жизни проекта.

## **6.2. Заявка в лизинговую компанию**

Заявка потенциального лизингополучателя в лизинговую компанию не имеет строго установленной и соблюдаемой в обязательном порядке формы. В каждой лизинговой компании могут присутствовать особые требования к заявителю при оформлении и представлении этого документа. С этими требованиями следует предварительно ознакомиться непосредственно в самой лизинговой компании, либо на сайте лизинговой компании в интернете.

В месте с тем большинство заявок российских лизинговых компаний содержат требования:

- по описанию проекта с указанием сведений об оборудовании, его технико-экономические характеристики;
- стоимость и комплектность оборудования;
- перечень возможных поставщиков;

- желаемые условия лизинга – срок, размер и периодичность платежей;

- размер аванса, который готов осуществить клиент;
- источники погашения лизинговых платежей.

Кроме того, лизинговая компания может запросить у потенциального лизингополучателя:

- полный комплект юридических документов (нотариально заверенные копии устава, учредительного договора, протокол собрания акционеров № 1, свидетельство о регистрации);

- копии имеющихся лицензий (заверенные печатью предприятия), карточку с образцами подписей и оттиска печати;

- общие сведения о компании (история создания, развитие, виды деятельности, обслуживаемые банки, юридические и фактические почтовые адреса, контактные телефоны, сведения о руководстве компании и др.);

- копию комплекта бухгалтерской отчетности со штампом налоговой инспекции (заверенный печатью организации), включающего бухгалтерский баланс, отчет о прибылях и убытках – формы №№ 2, 3, 4, 5, пояснительную записку, специализированные формы отчетности;

- информацию об объекте лизинга с указанием амортизационной группы в соответствии «О Классификации основных средств, включаемых в амортизационные группы», срок полезного использования;

- аудиторское заключение по проверке достоверности отчетности (если предприятие обязано проводить аудит);

- список кредиторов и дебиторов (на последнюю отчетную дату);

- справку (справки) об оборотах по расчетному и текущему валютному счетам;

- справку из ГНИ о наличии/отсутствии задолженности перед бюджетом;

- обеспечение по лизинговым платежам (перечень возможного обеспечения, наименование гарантов и поручителей);

- информацию о вхождении проекта в государственные или региональные программы, поддержке проекта органами государственного управления (федеральными и/или региональными), возможностью получения налоговых льгот и преференций;

- документы, подтверждающие намерения гарантов, поручителей в связи с возникающими обязательствами заказчика;
- другие документы, имеющие отношение к лизинговой сделке, необходимость в которых может возникнуть в ходе экономико-правовой проработки и обосновании сделки.

В заявке в лизинговую компанию предприятие-заявитель подтверждает и гарантирует, что вся информация, которая содержится в представленных им документах, является подлинной и соответствует истинным фактам.

### **6.3. Методические подходы к составлению бизнес-плана лизингового проекта**

В переводе с английского бизнес-план (business plan) – это план предпринимательской деятельности. В первой главе учебника уже отмечалось, что финансовый лизинг характеризуется как разновидность инвестиционной предпринимательской деятельности, связанной с приобретением и передачей лизингополучателю в долгосрочную финансовую аренду имущества. Соответственно, бизнес-план лизингового проекта - это план действий, в котором содержится подробное описание целей и задач, которые необходимо достигнуть и решить лизингополучателю с использованием имущества, получаемого по лизингу.

Бизнес-план лизингового проекта необходим предприятию, которое намеревается стать лизингополучателем, по ряду причин.

Во-первых, для собственной производственной и финансовой самоорганизации.

Во-вторых, для убеждения лизингодателя в том, что существуют объективные возможности достижения задуманного плана. В результате, логика разработанного предприятием документа призвана убедить лизинговую компанию в принятии обоснованного решения по заключению договора лизинга.

Для того, чтобы были достигнуты внутренние и внешние цели предприятия в бизнес-плане лизингового проекта должна быть разъяснена его сущность; приведено ясное и понятное обоснование; указано обеспечение; определены средства, необходимые для выполнения плана; рассчитана финансовая результативность (экономическая эффективность) и коммерческая привлекательность проекта.

Структурно бизнес-план не имеет жесткой и кем-то установленной регламентации. Его содержание напрямую зависит от специфики лизингового проекта – принципов реализации (создание нового предприятия, развитие действующего), продолжительности, масштабности, т.е. размеров предприятия и стоимости лизингового имущества, его сложности и уникальности, отраслевой направленности, характера условий финансирования и т.д.

Примерный бизнес-план инвестиционного лизингового проекта может содержать следующие разделы.

### **1. Резюме.** В этом разделе содержатся:

- квинтэссенция лизингового проекта, которая включает его основную цель и идею;
- обоснование перспективности проекта;
- основные стоимостные показатели;
- данные о сроках реализации проекта;
- информация о месте лизингового проекта в инвестиционной программе предприятия;
- планируемые результаты и показатели эффективности (соотношение доходов и затрат, связанных с проектом: срок окупаемости (простой, дисконтированный), внутренняя норма доходности (IRR), чистая текущая стоимость (NPV), рентабельность инвестиций (NPVR));
- графики реализации проекта, информация об этапах, шагах по подготовке и выполнению задуманного плана (сроки строительства, изготовления оборудования, монтажных и пуско-наладочных работ, выход на проектную мощность, период функционирования);
- данные, подтверждающие обеспеченность проекта оборотными средствами, сырьем, материалами, трудовыми ресурсами и управленческим персоналом;
- краткие результаты маркетинговых исследований сбыта продукции предприятия, в т.ч. при реализации лизингового проекта;
- информация о налоговых льготах и преференциях;
- факторы риска, гарантии по выплате лизинговых платежей;
- выводы по анализу устойчивости проекта.

По содержательным аспектам резюме менеджеры лизинговой компании либо сразу отвергают бизнес-план как непривлекательный и малоинтересный для бизнеса, либо, заинтересовавшись предложенным, займутся тщательным изучением последующих разделов.

**2. Информация о предприятии.** Данный раздел является, по сути, визитной карточкой потенциального лизингополучателя. Здесь описывается:

- история создания предприятия;
- организационно-правовая форма;
- сведения о владельцах и учредителях, менеджменте;
- специализация и направления деятельности, сектора рынка, в которых предприятие представлено,
- структура активов,
- динамика развития,
- кредитная история (если она имеется);
- аналитическая информация о финансовом состоянии предприятия;
- взаимодействие с местными органами государственного управления, в т.ч. по лизинговому проекту;
- доля экспорта предприятия на момент составления бизнес-плана и экспортный потенциал предприятия с учетом реализации лизингового проекта.

Основная цель данного раздела – убедить лизингодателя в солидности потенциального лизингополучателя.

**3. Информация об отрасли.** В этом разделе приводятся:

- результаты аналитических исследований развития отрасли;
- данные о перспективах развития отрасли в России и за рубежом;
- прогнозы аналитиков;
- региональная структура производства;
- состояние основных фондов предприятия;
- материально-техническая база предприятий отрасли;
- инвестиционный климат в регионе;
- удельный вес продаж предприятия в общем объеме продаж по отрасли;
- основные потребители продукции, изготавливаемой на предприятиях отрасли.

**4. Продукция.** В этом разделе бизнес-плана:

- раскрывается краткая содержательная характеристика продукции, изготавливаемой на предприятии, ее потребительских свойств, особо выделяется продукция, которая будет выпускаться на лизинговом оборудовании, ее преимущества по сравнению с той продукцией, которую изготавливают конкуренты;



- приводятся качественные характеристики, соответствие стандартам и нормативам; сведения о патентно-лицензионной защите, торговых знаках;

- дается информация о стоимостных показателях по выпускаемой продукции;

- указываются аналоги выпускаемой продукции;

- определяются условия поставки продукции, изготовленной на лизинговом оборудовании;

- объясняются экспортные возможности производимой продукции.

### **5. Производственный план.** В этом разделе:

- приводится краткое описание действующего и вновь создаваемого производства,

- указывается структура производства, стоимостное и натуральное (если возможно) соотношение между производством продукции на лизинговом оборудовании и другом оборудовании предприятия;

- определяются необходимые мощности для производства продукции и показатели их использования (коэффициент загрузки оборудования, сменность и др.);

- дается краткое описание технологических процессов с акцентом на технологию производства продукции на лизинговом оборудовании;

- сложность производственных процессов (средний разряд работ на предприятии, средний разряд рабочих);

- указывается обеспеченность проекта рабочими и инженерно-техническими работниками, необходимость обучения персонала работать на получаемом в лизинг оборудовании;

- приводятся данные о потреблении топлива, электроэнергии, газа (показатели электровооруженности, энерговооруженность производства);

- внутренние и внешние перевозки.

Основная цель этого раздела – убедиться самим, а также наглядно продемонстрировать и убедить лизинговую компанию в серьезной производственно-технологической подготовке и обеспеченности лизингового проекта.

### **6. Поставщики.** В данном разделе указываются:

- основные поставщики сырья, материалов, комплектующих изделий (наименование, месторасположения, краткое описание их деятельности);
- потребности в поставках;
- перспективы развития договорных отношений предприятия, заинтересованного в лизинговом оборудовании, с поставщиками;
- факторы, влияющие на регулярность поставок;
- альтернативные варианты снабжения на условиях, предусмотренных в бизнес-плане лизингового проекта.

При подготовке этого раздела доказывается высокая степень обеспеченности лизингового проекта необходимыми поставками сырья, материалов, комплектующих.

**7. Потребители (сбытовая политика).** В этом разделе бизнес-плана:

- дается информация о компаниях, заинтересованных в приобретении продукции, изготовленной на лизинговом оборудовании;
- раскрываются результаты рыночных обследований (маркетинга);
- представляются материалы по результатам пробных продаж;
- разъясняются данные о потребностях с расшифровкой объемов сбыта продукции по регионам и странам;
- приводятся прогнозные показатели;
- показывается система организации сбыта продукции и послепродажного обслуживания потребителей, схемы продаж;
- дается характеристика основных потребителей продукции, их зависимость от предприятия;
- указывается наличие дилерской и дистрибьютерской сети;
- раскрываются направления рекламной кампании;
- планируется сервисное обслуживание;
- представляются информационные данные о наличии предварительных договоренностей о реализации продукции (протоколы записей деловых бесед с поставщиками, протоколы о намерениях, документы, фиксирующие предварительные итоги переговоров).

Особое внимание при подготовке бизнес-плана должно быть уделено сбытовой политике, анализу рынка сбыта продукции предприятия, изготовленной на оборудовании, которое

предполагается получить в лизинг. Этот анализ целесообразно согласовать с прогнозами развития рынка данной продукции.

На основании полученной информации по сбыту формируются основные финансовые показатели бизнес-плана. Допущенная ошибка в возможных объемах реализации может повлечь за собой ошибки во всех расчетах, и, как следствие, лизингодатель может отклонить проект или, если лизингодатель не заметит ошибки, то предприятие в будущем может испытать серьезные затруднения в выплате лизинговых платежей.

После ознакомления с этим разделом бизнес-плана у лизингодателя должна появиться уверенность в том, что сбытовая политика является результатом хорошо налаженных связей с потребителями и в том, что потенциальный лизингополучатель для успешной реализации лизингового проекта провел серьезные маркетинговые исследования.

#### **8. Ценообразование.** В этом разделе:

- обосновывается ценовая политика предприятия;
- приводится информация по формированию цен на выпускаемую предприятием продукцию;
- определяется себестоимость продукции, основные ее составляющие (материальные, трудовые затраты, условно-постоянные расходы);
- анализируется конкурентоспособность продукции, изготовленной на лизинговом оборудовании исходя из соотношения цены и качества;
- приводится прогноз продаж продукции.

#### **9. Конкуренция.** В этом разделе бизнес-плана:

- анализируется конкурентоспособность разработанных предприятием предложений по ценам, объемам, условиям поставки и эксплуатации оборудования, качеству продукции;
- приводятся планы по продвижению продукции, возможности применения демпинга, предоставления дополнительных услуг по сравнению с конкурентами;
- дается оценка сильным и слабым сторонам конкурентов.

**10. Организационный план проекта и управление предприятием.** В этом разделе бизнес-плана приводятся характеристики:

- системы управления предприятием;
- системы управления лизинговым проектом;

- гибкости организационных структур;
- кадрового обеспечения, прежде всего менеджмента;
- возможных направлений взаимодействия с органами государственного управления по вопросам, имеющим отношение к подготовке и реализации лизингового проекта.

**11. Финансовый план.** Здесь сконцентрирована вся информация, необходимая для определения экономической эффективности лизингового проекта. Приводятся данные, которые позволяют подробно раскрыть информацию:

- о планируемых доходах и расходах предприятия;
- о планируемых источниках финансирования и их структуре, включая заимствования (по направлениям), собственные средства,
- об условиях привлечения заимствований для пополнения оборотных средств, необходимых для реализации лизингового проекта;
- о потоках денежных средств как по лизинговому проекту, так и по предприятию в целом.

В данном разделе указываются финансовые риски (внутренние и внешние) по лизинговому проекту, дается их оценка.

Для лизингодателя этот раздел бизнес-плана представляет наибольший интерес, так как позволяет оценить степень коммерческой привлекательности проекта.

Финансовый план содержит три главных документа: плановый баланс на конец первого года реализации проекта; план прибылей и убытков (финансовых результатов); план движения денежных средств (план доходов и расходов), который показывает формирование и отток денежных средств в течение срока реализации проекта.

Для составления плана потока денежных средств необходимо иметь ясность и указать в плане конкретные источники поступления денег (аванс лизингополучателя, выручка от реализации продукции, амортизация, заимствования, другие источники) и предстоящее расходование средств на производство и реализацию продукции, расчеты с кредиторами и с бюджетом.

*Структура затрат* по периодам (месяцам, кварталам) включает: фонд оплаты труда и начисления на него; материальные затраты (сырье, материалы, комплектующие изделия); амортизационные отчисления (в том случае, если имущество будет находиться на балансе лизингодателя, то этот показатель включается в лизинговые платежи); лизинговые платежи (в том случае, если

предусматривается, что имущество будет находиться на балансе лизингополучателя, то из этого показателя вычитаются амортизационные отчисления); страхование оборудования по лизингу (если в качестве страхователя выступает лизингополучатель); общепроизводственные расходы; налоги и другие платежи, отнесенные на себестоимость; прочие расходы.

При составлении бизнес-плана лизингового проекта необходимо исходить из того, что потенциальный лизингополучатель является, по-сути, обычным предприятием, заинтересованным в модернизации основных фондов, их техническом перевооружении, создании новых производственных мощностей.

Вместе с тем лизинговый проект имеет некоторые особенности. В частности, следует особо учитывать:

- на чьем балансе будет находиться переданное в лизинг имущество, и кто будет уплачивать налог на имущество, страховку;
- каков удельный вес стоимости переданного в лизинг имущества в общей стоимости всего имущественного комплекса лизингополучателя и т.д.

Основными затратами лизингополучателя будут *лизинговые платежи*. Они в полном объеме относятся на расходы лизингополучателя, связанные с производством и (или) реализацией.

Под лизинговыми платежами понимается общая сумма платежей по договору лизинга за весь срок действия договора лизинга, в которую входят:

- возмещение затрат лизингодателя, связанных с приобретением и передачей предмета лизинга лизингополучателю (включая оплату процентов за кредит);
- возмещение затрат, связанных с оказанием других предусмотренных договором лизинга услуг;
- доход лизингодателя.

Кроме того, в общую сумму договора лизинга может включаться «выкупная цена» предмета лизинга.

Необходимо иметь в виду, что размер, способ осуществления и периодичность лизинговых платежей определяются договором лизинга.

Условия, которые предлагают лизингодатели при расчете лизинговых платежей могут различаться. Поэтому при подготовке данного раздела бизнес-плана целесообразно предварительно узнать эти условия и отразить их в расчетах.

Напомним, что в сумму лизинговых платежей включаются следующие составляющие: амортизация имущества за период, который охватывает срок договора лизинга; проценты за кредиты, использованные лизингодателем на приобретение имущества; плата за основные услуги лизингодателя (маржа); плата за дополнительные услуги лизингодателя, предусмотренные договором лизинга; налог на имущество, если имущество находится на балансе лизингодателя; страхование имущества, если в качестве страхователя выступает лизингодатель; налог на добавленную стоимость.

В ходе подготовки бизнес-плана необходимо проверить согласованность его показателей с данными балансовых отчетов на предмет их соответствия. Постоянно необходимо помнить, что на основании данных финансового плана предприятия лизингодателем будет производиться анализ коммерческой привлекательности лизингового проекта.

Поскольку финансовый лизинг имеет определенные налоговые и иные преимущества перед кредитной схемой приобретения оборудования (см. подробнее главу 5 учебника), то бизнес-план лизингового проекта, подготовленный на основе традиционных методов расчета (например, как это делается для получения кредита), будет иметь определенный задел, запас прочности.

Вместе с тем следует учитывать, что на практике лизинговые компании стремятся заключать договоры с такими лизингополучателями, у которых текущая выручка, полученная от реализации продукции, изготовленной на лизинговом оборудовании, значительно (на десятки процентов, а то и в разы) превышает величину текущего лизингового платежа предприятия.

Следует иметь в виду, что расчет и интерпретация показателей эффективности лизингового проекта будут осуществляться и/или проверяться лизингодателем до того, как он начнет разработку схем финансирования и распределения рисков. При этом используются показатели, которые характеризуют внутреннюю эффективность проекта. Предприятию, которое занимается разработкой бизнес-плана лизингового проекта целесообразно предупредить лизингодателя и предложить различные схемы финансирования проекта, которые позволяют повысить показатели эффективности.

Лизинговые компании просят потенциального лизингополучателя представлять свой бизнес-план с расчетами эффективности с учетом дисконтирования денежных потоков.

Например, компания Национальный лизинговый центр предлагает рассчитать при дисконте, равном 0%, и при дисконте, равном, k%: чистый дисконтированный доход (NPV) в тыс. руб.; внутреннюю норму доходности (IRR) в %; срок окупаемости лизингового проекта в мес.; индекс доходности.

Напомним, что чистый дисконтированный доход - ЧДД (Net Present Value - NPV, т.е. дословно - чистая современная стоимость) представляет собой разницу между дисконтированной стоимостью поступлений по проекту на протяжении экономической жизни проекта (PV) и суммой первоначальных затрат (I<sub>0</sub>), т.е.

$$NPV = PV - I_0$$

В простейшем случае денежный поток проекта состоит из суммы первоначальных инвестиций I<sub>0</sub> и последующих поступлений средств от его реализации.

$$PV = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+r)^t}$$

где r - норма дисконта;

n - число периодов реализации проекта;

CF<sub>t</sub> - чистый поток платежей в периоде t.

Если NPV положителен, т.е. больше 0, то это означает, что в течение своей экономической жизни проект возместит первоначальные затраты I<sub>0</sub>., обеспечит получение прибыли согласно заданному стандарту r (коэффициент дисконтирования). Отрицательная величина NPV показывает, что заданная норма прибыли не обеспечивается и проект убыточен. При NPV = 0 проект только окупает произведенные затраты, но не приносит дохода. Если NPV меньше 0, то проект убыточный. Общее правило NPV: если NPV больше 0, то проект может быть принят.

Для определения роста доходности предприятия используют показатель индекс рентабельности проекта (Pi) (benefit-cost ratio, profitability index), т.е. отношение всей суммы дисконтированных доходов по проекту к сумме дисконтированных затрат.

$$P_i = \frac{PV}{I_0}$$

Если величина  $P_i$  больше 1, то современная стоимость денежного потока проекта превышает первоначальные инвестиции, обеспечивая тем самым наличие положительной величины NPV. То есть рентабельность инвестиций позволяет определить, в какой мере (во сколько раз или на сколько процентов) возрастут доходы в расчете на 1 руб./долл. инвестиций

Необходимо иметь в виду, что значение  $P_i$  при лизинговом проекте может быть для предприятия меньше, чем при кредитном проекте. Причем это может свидетельствовать не о снижении рентабельности, а об изменении структуры денежного потока в связи с тем, что расходы (себестоимость) при лизинге растут, а прибыль сокращается (прежде всего, за счет ускоренной амортизации).

Внутренняя норма доходности ВНД (Internal rate of return - IRR) означает процентную ставку, при которой  $NPV = 0$ . Для определения IRR решается уравнение:

$$NPV = \frac{C_{ft}}{(1 + IRR)^t}$$

Общее правило IRR: если IRR больше  $r$ , то проект может быть принят. Это уравнение решается относительно IRR каким-либо итерационным методом.

IRR показывает максимально

Срок окупаемости ( $P_p$ ) (период окупаемости - Payback period) называется наименьшее значение продолжительности периода, по истечении которого первоначальные вложения и другие затраты, связанные с инвестиционным проектом, покрываются суммарным (кумулятивным) доходом. Причем текущий чистый доход и в дальнейшем остается неотрицательным.

Срок окупаемости с учетом дисконтирования называется продолжительность наименьшего периода, по истечении которого текущий чистый дисконтированный доход становится и в дальнейшем остается неотрицательным.

$I_0$



$$P_p = C_{ft}$$

В лизинговых проектах срок окупаемости означает, сколько времени необходимо лизингополучателю для полного выкупа лизингового имущества.

*Анализ устойчивости (чувствительности) проекта* предусматривает расчет показателей оценки эффективности проекта, при которых он остается безубыточным, при условии:

- снижения объема реализации продукции на  $d\%$  от запланированного уровня;
- увеличение дисконта по сравнению с принятой величиной на  $m$  процентных пунктов;
- других важных параметров бизнес-плана.

*Риски.* В бизнес-плане должны быть указаны основные риски, которые могут возникнуть у предприятия при реализации лизингового проекта, и дана их характеристика. При этом одной из основных задач бизнес-плана потенциального лизингополучателя является анализ этих рисков. Для этого должны быть проанализированы границы изменения основных параметров проекта и подготовлены предложения по минимизации рисков возникновения убытков у кредитора (им выступает лизинговая компания).

Для минимизации рисков используются различные механизмы: предоставления гарантий в виде залогового обеспечения, страхование невозврата лизинговых платежей, поручительств, в том числе гарантии, предоставляемые поставщиками оборудования, заинтересованными в расширении сбыта своей продукции (об использовании гарантий поставщиков подробно говорилось в главе 4 учебника).

В большинстве бизнес-планов будущие лизингополучатели стремятся убедить лизингодателя, что запрашиваемое ими оборудование не является уникальным или редко встречаемым в производстве. Дело в том, что чем сложнее оборудование, чем выше уровень его уникальности, тем оно менее ликвидно. Следовательно, лизинговая компания при рассмотрении бизнес-плана на предмет минимизации своих рисков постарается повысить требования по обеспечению лизинговой сделки.

#### 6.4. Обязательные договоры в лизинговой сделке

В договорах лизинга сводится воедино значительно большее число нюансов и условий, зависящих от конкретных участников сделки, чем в традиционных кредитных договорах или договорах купли-продажи, так как само количество участников лизинговой сделки больше двух.

В соответствии с Закона «О финансовой аренде (лизинге)» для выполнения своих обязательств по договору лизинга субъекты лизинга заключают обязательные и сопутствующие договоры. Причем к обязательным договорам относится договор купли-продажи. К сопутствующим договорам относятся договор о привлечении средств (договор кредита), залога, договор гарантии, договор поручительства, договор страхования и другие.

Последовательность заключения перечисленных выше договоров, как правило, производится в следующем порядке. Сначала заключаются обязательные для лизинговой сделки договоры. При этом все участники стараются не рисковать, и заключают договор лизинга и договор купли-продажи одновременно. Затем стороны заключают сопутствующие договоры. По сравнению с обычным договором купли-продажи между двумя хозяйствующими субъектами **договор купли-продажи предмета лизинга**, который заключается между лизингодателем и поставщиком (продавцом) имущества, имеет некоторые особенности. Дело в том, что в этом договоре должно быть указано, что:

- поставщик (продавец) ознакомлен с условиями договора лизинга;

- покупаемое по указанию третьей стороны (лизингополучателя) имущество будет предоставлено покупателем в лизинг;

- продавец обязан передать предмет лизинга лизингодателю или лизингополучателю. На практике поставка имущества осуществляется в адрес лизингополучателя. Соответственно, монтажные, пуско-наладочные работы, техническое обслуживание, сервисные работы (если это предусмотрено договором), гарантийное обслуживание производятся продавцом у лизингополучателя;

- в том случае, если имущество будет передано в сублизинг, право требования к продавцу переходит к лизингополучателю по договору сублизинга;

- при осуществлении лизинга лизингополучатель вправе предъявлять непосредственно продавцу предмета лизинга требования к качеству и комплектности, срокам исполнения обязанности передать товар и другие требования, установленные законодательством Российской Федерации и договором купли-продажи между продавцом и лизингодателем;

- риск невыполнения продавцом обязанностей по договору купли-продажи предмета лизинга и связанные с этим убытки несет сторона договора лизинга, которая выбрала продавца, если иное не предусмотрено договором лизинга.

Производители, поставщики оборудования всегда являлись заметными движителями развития лизинговой индустрии. Это обусловлено заинтересованностью поставщиков в формировании и расширении товаропроводящей сети, увеличении объемов продаж, увеличения доходов. Поэтому при разработке договора купли-продажи предмета лизинга следует предусмотреть различные формы взаимодействия с поставщиками, которые будут обеспечивать снижение стоимости лизинговых сделок, увеличение объемов приобретаемого оборудования, получение сервисных услуг.

Одним из наиболее значимых для лизинговой компании является вопрос финансирования покупки ею необходимого пользователям оборудования. Достаточно часто на российском рынке со стороны поставщиков (продавцов) оборудования выдвигается требование произвести предоплату. В то же время в США только 37,1% арендных предприятий оплачивают приобретение техники на условиях предоплаты. В остальных случаях используются более гибкие схемы взаимоотношений поставщиков и арендодателей.

При формировании политики взаимоотношений с поставщиками оборудования российские и западные лизинговые компании используют схемы рассрочки платежа, получения коммерческого кредита.

Аналитические исследования рынка лизинговых услуг свидетельствуют о том, что для стимулирования лизинга изготовители предлагают дилерам специальные программы с коммерческими беспроцентными или с низкопроцентными кредитами, скидками с цен, долговременными рассрочками, отсрочками платежей, долгосрочными гарантийными обязательствами и т.д. Необходимо иметь в виду, что лизингополучатель, заинтересованный в реализации лизингового проекта и его

удешевлении, может активно повлиять на процесс формирования договора купли-продажи предмета лизинга. При этом следует предварительно представить в договоре купли-продажи те преференции, которые используют поставщики на рынке оборудования в качестве дополнительных стимулов для своих клиентов.

В договоре лизинга должны быть указаны данные, позволяющие определенно установить имущество, подлежащее передаче лизингополучателю в качестве предмета лизинга. При отсутствии этих данных в договоре лизинга условие о предмете, подлежащем передаче в лизинг, считается не согласованным сторонами, а договор лизинга не считается заключенным.

### **Рекомендуемая литература:**

1. *Arnold Glen Corporate Financial Management. - London: Financial Times. Pitman Publishing, 1998.*
2. *Nevitt Peter K. Project Financing. Fifth Edition. – London: Euromoney Publication, 1989.*
3. *Van Horne James. Financial Management and policy. 11-th Edition. – London: Prentice Hall, 1998.*
4. Бездубный М., Перов В., Стоянова Е. и др. Финансовый менеджмент. – М.: Перспектива, 1993.
5. Виленский П.Л., Лившиц В.Н., Смоляк С.Л. Оценка эффективности инвестиционных проектов. - М.: “Дело”, 2001.
6. Газман В.Д. Англо-русский толковый словарь терминов и понятий по лизингу. – М.: «Деловая пресса», 2002.
7. Газман В.Д. Лизинг: теория, практика, комментарии. - М.: Фонд “Правовая культура”, 1997.
8. Кабатова Е.В. Лизинг: правовое регулирование, практика. - М.: «ИНФРА-М», 1996.
9. Липсиц И., Коссов В. Инвестиционный проект: методы подготовки и анализа. – М.: «Бек», 1996.
10. Силинг С.А., Михайлова Л.А., Тареева Ю.Н., Захарьящева Е.В. Лизинг в вопросах и ответах (Практическое руководство по лизингу для предпринимателей). - С-Петербург, 1999.
11. Справочник финансиста предприятия. – 4-е изд., доп. и перераб. – М.: “Инфра-М”, 2002.
12. Харитонова Ю.С. Договор лизинга. – М.: «Юрайт-М», 2002.

## **ТЕМА 7. ЗАРУБЕЖНЫЙ И ОТЕЧЕСТВЕННЫЙ ОПЫТ ОРГАНИЗАЦИИ ЛИЗИНГОВОГО БИЗНЕСА**

### **7.1. Мировая практика формирования лизинговых отношений.**

#### **Лизинг в США, Великобритании, Японии, Германии, Франции, Чехии**

##### **Лизинг в США**

Как уже отмечалось в Главе 1, финансирование арендных операций различных видов имущества достаточно давно и успешно применялось в США. Это не случайно. В этой стране активно развивался банковский бизнес, здесь впервые появились кредитные карточки. Традиция жить в кредит является менталитетом у многих американцев. Поэтому и лизинг очень быстро стал понятным и хорошо используемым продуктом.

Стоимость заключенных в 2000 году новых договоров лизинга в США составила 260 млрд. долл., а в 2001 прогнозировалась на уровне 280 млрд. долл. (см. таблицу № 9). В течение пяти лет среднегодовые темпы прироста лизинга оборудования составляли более 9%. Это происходило благодаря расширению сервисных услуг и активному продвижению американских лизинговых компаний на рынки развивающихся стран.

На долю США приходится более 52% от общего объема мирового лизинга. Лизинг в этой стране существенно влияет на макроэкономические инвестиционные процессы и активно способствует обновлению основных фондов. На протяжении нескольких лет почти треть инвестиций в оборудование осуществляется в виде лизинга.

**Таблица № 4. -Объемы лизинга и его доля в инвестициях в оборудование в США в 1978-2000 гг.**

Годы	Лизинг оборудования в млрд. долл.	Инвестиции в оборудование млрд. долл.	Лизинг в процентах к инвестициям в оборудование
1978	22,3	178,0	12,5
1980	36,5	208,9	17,4
1982	48,4	223,4	21,7
1984	62,6	274,9	22,8
1986	85,0	296,2	28,7
1988	112,7	348,4	32,3
1990	124,3	388,3	32,0
1992	121,7	376,2	32,3
1994	140,2	487,0	28,8
1995	151,4	538,8	28,1
1996	169,9	566,2	30,0
1997	179,0	621,0	29,0
1998	207,0	691,0	30,0
1999	234,0	738,2	31,7
2000	260,0	820,2	31,7
2001	280,0	880,5	31,8

За последние полвека в США был принят ряд нормативно-правовых документов, регулирующих ведение современного лизингового бизнеса. Отметим некоторые наиболее важные из них.

Первоначально банкам (до 1963 г.) запрещалось выступать в сделках в качестве лизингодателя. Однако банки не дистанцировались от лизинга, а, наоборот, охотно участвовали в лизинговых операциях как кредиторы лизинговых компаний.

Лизинговые операции позволяли применять гибкие схемы платежей, осуществлять забалансовый метод учета имущества. Эти

обстоятельства существенно способствовали быстрому развитию лизинга в США. Кроме того, имела место и государственная поддержка лизинга. Она предусматривала предоставление налоговых льгот через преференции для инвестиционных проектов, сокращение сроков амортизации.

В 1963 г. Контролер денежного обращения<sup>9</sup> разрешил банкам заниматься лизинговой деятельностью. В 1970 г. был принят Закон о банковской холдинговой компании, который разрешил допустимый объем операций на национальном уровне, что сделало лизинг привлекательной сферой финансовой деятельности для банков и банковских холдинговых компаний. В результате многие банковские холдинговые компании управляют отделениями по лизингу и владеют банками с отделениями по лизингу. Сохранение обоих видов объясняется налоговыми льготами и требованиями к капиталу и обеспечению.

В 1972 г. Совет управляющих Федеральной Резервной Системы (ФРС) принял решение, разрешающее банковской холдинговой компании выступать в качестве агента-брокера или консультанта в связи с полностью оплаченным лизингом. В 1974 г. сфера деятельности дочерних компаний расширилась за счет сдачи в аренду (при определенных условиях) недвижимости.

Банковские холдинговые компании имеют право осуществлять лизинг движимого и недвижимого имущества; национальные банки - только лизинг движимого имущества. Причем, в соответствии с Законом о равной конкуренции в банковском деле (1987 г.), национальные банки имеют право инвестировать до 10% активов в лизинговые договоры на чисто лизинговой основе без ограничения на величину остаточной стоимости.

По величине стоимости некоторые ведущие американские банки относили к крупномасштабным лизинговым сделкам (big ticket) многомиллионные (авиалайнеры, оборудование для бурения нефтяных скважин и т.п.); к среднимасштабным (middle ticket) причисляли сделки стоимостью от 0,5 до 5 млн. долл., рассчитанные на период до 10 лет; к малым (small ticket) или так называемой рыночной аренде, при которой банк объединяет в одном договоре несколько единиц сравнительно недорогого оборудования, выпускаемого одним производителем. Со временем эта размерность

---

<sup>9</sup> Comptroller of the Currency – федеральный чиновник, назначаемый Президентом и утверждаемый Сенатом, который осуществляет регулирование деятельности банковских учреждений в США.

изменилась, и к концу XX века крупномасштабными стали считаться сделки со стоимостью свыше 10 млн. долл.

В 1975 г. Службой внутренних доходов США были утверждены Правила по налогообложению операций ливеридж-лизинг.

В ноябре 1976 г. был принят, а с начала 1977 г. вступил в силу Государственный финансовый бухгалтерский стандарт (FAS 13), регулирующий проведение лизинговых операций в США<sup>10</sup>. Этот стандарт регламентирует отчетность фирм по лизинговым операциям. После появления FAS 13 стали разграничивать «подлинный лизинг» и покупку с помощью лизинга. До этого фирмы могли брать оборудование в лизинг и не отражать его стоимость на своих балансах, а вести забалансовый учет, не показывая возрастающую сумму задолженности.

В Стандарте FAS 13 аренда (лизинг) рассматривается, как капитальная (capital lease), если она соответствует одному из четырех требований:

а) право собственности на арендуемый актив в конце сделки переходит к арендатору;

б) условия договора позволяют купить оборудование в конце сделки по цене ниже рыночной (причем, необязательно в конце первичного срока аренды);

в) срок сделки больше или равен 75% предполагаемого экономически обоснованного срока полезной службы арендуемого актива (за исключением лизинга подержанного оборудования, которое сдается в аренду, как правило, до конца своего жизненного цикла)<sup>11</sup>;

г) современная (приведенная, т.е. с учетом дисконтирования) стоимость минимальной суммы лизинговых платежей (без платы за страхование, управление, налоги) в соответствии с договором об аренде больше или равна 90% от справедливой рыночной цены оборудования.

В разделе «Договоры Аренды» (статья 2А-103) Кодекса определено, что термин «финансовая аренда» означает аренду, при которой:

і) арендодатель не выбирает, производит или поставляет имущество;

---

<sup>10</sup> Стандарт был разработан и принят независимым органом - Советом по финансовым и бухгалтерским стандартам США (Financial Accounting Standards Board, FASB)

<sup>11</sup> Чем больше остаточная стоимость, которой лизингодатель желает рискнуть, тем лучшими и более конкурентоспособными будут условия лизинга. Контролер денежного обращения, стремясь уменьшить банковский риск, установил минимальный предел остаточной стоимости, которая может быть заявлена в размере 25%.



ii) арендодатель приобретает имущество или право владения и пользования имуществом в связи с договором аренды, а также

iii) происходит одно из следующих событий:

А) арендатор получает копию контракта, согласно которому арендодатель приобрел имущество или право владения и пользования имуществом до подписания договора аренда;

В) одобрения арендатором контракта, по которому арендодатель приобрел имущество или право владения или пользования имуществом, является условием заключения договора аренды;

С) арендатор, до подписания договора аренды, получает полное и достоверное заявление об обязательствах и гарантиях, об отказе в гарантиях, ограничениях в правах требования, способах защиты и возмещаемых убытках, в том числе третьей стороны (например, производитель имущества), предоставленных арендодателю поставщиком по контракту, согласно которому арендодатель приобрел имущество или право владения или пользования имуществом;

Д) арендодатель, до того как арендатор подпишет договор аренды, должен в письменной форме:

а) указать арендатору лицо, поставляющее имущество арендодателю, за исключением случаев, когда сам арендатор выбрал данного поставщика и уполномочил арендодателя приобрести имущество или право владения и пользования данным имуществом у данного лица;

б) указать, что арендатор имеет право, согласно настоящему разделу, на пользование обязательствами и гарантиями, в том числе третьей стороны, предоставленных арендодателю поставщиком имущества по контракту, согласно которому арендодатель приобрел имущество или право владения и пользования имуществом;

с) сообщить, что арендатор может вступить в контакт с лицом, поставившим имущество арендодателя, и получить от данного лица полное и достоверное заявление об обязательствах и гарантиях, а также об отказе в гарантиях и ограничениях гарантий или способов защиты.

Таблица № 5. - Крупнейшие лизингодатели США

Место	Лизингодатели	Объем нового бизнеса, \$ млн.	
		1999	2000
1	GE Capital	37769,2	44742,3
2	Citi Capital	19854,0	20596,5
3	IBM Global Financing	17679,0	18646,0
4	CIT Group	21538,0	17136,0
5	John Deere Credit	7793,6	8957,6
6	Navistar Financial	5994,6	5949,3
7	Caterpillar Financial	5837,2	5598,3
8	Banc of America Leasing &	5446,7	4957,1
9	Capital Grp	4542,3	4716,2
10	Fleet Capital	5596,3	4647,7
11	CNH Capital	3415,0	3935,0
12	Hewlett Packard Tech Finance	3446,6	3072,1
13	International Lease Finance	3201,0	3005,0
14	Key Equipment Finance	2298,4	2857,5
15	Heller Finance	2909,0	2628,0
16	Comdisco	2911,0	2496,0
17	Xerox Credit	1772,9	2399,7
18	First Union Leasing	1097,9	2027,2
19	BNY Capital Funding	2649,8	2018,3
20	Banc One Leasing US Bancorp Leasing & Financial	1238,2	1989,1
	Итого по первым 20 компаниям:	156990,7	162374,9
	Сумма по первым 100 компаниям:	203768,9	212459,0

Так, у крупнейшего в США и в мире лизингодателя – General Electric Capital объем нового бизнеса вырос с 16,8 млрд. долл. в 1994 г. до 44,7 млрд. долл. в 2000 г., т.е. в 2,7 раза. Почти с такой же скоростью увеличивались лизинговые операции у Caterpillar Financial Services. За это время у четвертого в США лизингодателя - CIT Group объемы лизингового бизнеса выросли более чем в 17 раз.

В 1999-2000 гг. происходили слияния и поглощения целого ряда крупных лизингодателей, происходила консолидация лизинговых сделок. Вместе с тем в эти годы несколько замедлился процесс секьюритизации активов, т.е. покупки портфелей лизинговых контрактов. Эксперты отмечали, что секьюритизация обеспечивает лизингодателям низкую стоимость заимствований, однако это не всегда является оптимальной стратегией финансовой политики для средних по размеру лизингодателей.

**Таблица № 6. - Структура лизинговых компаний по величине чистых активов в 1997 и 2000 гг., в %**

№	Лизинговые компании	1997	2000	Лидеры в 2000 г.
1.	Аффилированные с американскими банками	21,9	29,6	Citi Capital, Banc of America Leasing & Capital Grp., Fleet Capital, First Union Leasing, Key Equipment Finance, US Bancorp Leasing & Financial, Banc One Leasing
2.	Кэптивные (дочерние)	16,8	23,3	IBM Global Financing, Caterpillar Financial, John Deere Credit, CNH Capital, Hewlett Packard Tech Finance, Xerox Credit, Mercedes-Benz Credit, Boeing Capital, Navistar Financial
3.	Аффилированные с производителями оборудования	26,8	22,9	GE Capital, Philip Morris Capital Corp., Verizon Capital Corp., Textron Financial
4.	Независимые компании	20,9	14,9	CIT Group., GATX Capital, Finova Capital, Comdisco, Ryder Sistem
5.	Аффилированные с иностранными производителями	11,0	4,8	Heller Finance, Chrysler Capital Company, EAB Leasing, BTM Capital, ORIX Financial, Hitachi Credit America Services
6.	Другие	2,5	4,4	

Некоторые из указанных в таблице № 12 компаний, хорошо известны и в России. Они стали либо операторами российского лизингового рынка после учреждения соответствующих дочерних компаний, либо обозначили свое присутствие на российском лизинговом рынке в качестве поставщиков оборудования.

Второй фактор, способствующий росту деловой активности на рынке лизинговых услуг – это развитие международного лизинга.

Так, за три года GE Capital увеличил операции с лизингополучателями в других странах почти в 3 раза и общий объем этих операций достиг в 2000 г. - 18,8 млрд. долл. (42% от всего лизингового бизнеса). У других американских лизингодателей, в том числе представленных и на российском рынке, - Caterpillar Financial, John Deere Credit стоимость операций международного лизинга составляет, соответственно, 2,1 млрд. долл. и 1,5 млрд. долл.

В Великобритании с давних времен в хозяйственной деятельности совершались арендные операции, имеющие сходство с лизингом. Лизинг на Альбионе фактически возник из аренды-продажи. Первый закон об аренде-продаже был принят в 1938 г., затем новые версии закона появлялись в 1954 г., 1964 г. В 1965 г. был принят консолидированный закон об аренде-продаже. Этот закон применяется, если арендатором выступает товарищество, некорпорированная ассоциация или частный потребитель.

Первопроходцем современного лизингового бизнеса в Великобритании стала компания “Mercantile Leasing Company”, которая была учреждена 8 июня 1960 года.

В лизинговой индустрии Великобритании используются три вида лизинговых продуктов:

- финансовый лизинг;
- соглашения по аренде товаров с опционом покупки
- оперативный лизинг.

В книге “UK GAAP” объясняется суть контрактов “Leasing” (лизинг) и “Hire purchase” (аренда – продажа).

Контракт “a leasing” представляет собой контракт между лизингодателем и лизингополучателем для сдачи внаем особого актива. Лизингодатель удерживает за собой право собственности на актив, но передает право использования актива лизингополучателю на согласованный период времени за определенные арендные платежи.

Контракт “a hire purchase contract” предназначен для сдачи внаем актива, который содержит в себе положение, предоставляющее

нанимателю опцион (т.е. право) приобрести правовой титул на актив после исполнения определенных условий в контракте. В контракте может содержаться условие внесения точно определенного платежа в конце аренды.

И тот, и другой контракт регулируются Бухгалтерским стандартом SSAP 21, который используется с августа 1984 г. Общее между лизингом и арендой-продажей – оба продукта отделяют пользование от собственности. Основное различие договора аренды-продажи и лизинга заключается в том, что пользователь по договору лизинга не имеет права покупки используемого им оборудования (т.е. английский договор лизинга не может быть включено условие, которое стало обязательным элементом в договоре лизинга, заключенном на континенте). Аренда-продажа - это продукт, облегчающей компании приобретение актива.

Таким образом, финансовый лизинг в британском определении представляет более узкое понятие, чем соответствующие определения во многих других странах. При британском финансовом лизинге клиент обязуется полностью оплатить капитальную и финансируемую стоимость (т.е. и проценты) и имеет обычно право получить титул – выгоды от какой-либо остаточной стоимости в конце лизингового периода, но не может стать собственником актива.

Лизинг – это метод получения 100% финансирования оборудования, тогда как в контракте аренды-продажи такого же оборудования может быть предусмотрен депозит на сумму 10% и более от стоимости имущества.

Как видно, ближе к пониманию лизингового договора относится британский контракт аренды-продажи.

Бухгалтерский стандарт SSAP 21 “Бухгалтерский учет и отчетность арендных соглашений” предписывает, как следует трактовать все вопросы, связанные с бухгалтерской стороной аренды. В нем проводится различие между двумя видами таких операций.

Под “финансовым лизингом” понимается “сделка, при которой в основном все риски и вознаграждения от владения и пользования арендованным средством переходят на арендатора”. Обычно это происходит, “если в начале действия арендного соглашения текущая стоимость минимально установленных арендных выплат, включая первичный взнос арендатора, покрывает почти всю (обычно 90% и более) стоимость арендованного средства”.

Под “краткосрочной арендой” понимается любая другая аренда, не подпадающая под категорию “финансовой аренды”.

Финансовая аренда должна учитываться арендатором как актив и пассив для выплаты арендных платежей в будущем. Этот актив подлежит амортизации. Денежные платежи для покрытия арендного обязательства распределяются на весь период действия арендного соглашения. Арендодатель должен показывать средства, полученные от арендатора, как финансовые активы. И, наоборот, при краткосрочной аренде арендодатель учитывает сдаваемое им в аренду средство как основной капитал, на который распространяются нормы амортизации, а платежи, уплаченные за него, поступают на счета прибылей и убытков соответственно арендодателя и арендатора.

Определение финансовой аренды, применяемое в Великобритании, достаточно широкое. Однако многие компании предпочитают учитывать активы, передаваемые в аренду отдельно от балансового отчета. Поэтому арендные соглашения часто формулируются таким образом, чтобы они попадали под категорию “краткосрочной аренды”, Даже если они по своей сути относятся к другому виду - финансовой аренде.

Стандарт SSPA 21 также требует, чтобы будущие обязательства как при финансовой, так и при краткосрочной аренде отражались в комментарии к бухгалтерскому отчету. Это позволяет аналитикам объективнее оценить истинное положения дел в компании и крупные “краткосрочные обязательства” в течение предстоящих нескольких лет считать за финансовые.

**Таблица № 7. - Лизинговые инвестиции в оборудование в Великобритании по типам активов в 2000 г.**

№	Виды активов	Доля в %
1.	Машины и промышленное оборудование	23,4
2.	Компьютеры и офисное оборудование	18,4
3.	Автотранспортные средства	39,4
3.1	Легковые автомобили	28,0
3.2	Грузовики	11,4
4.	Авиатранспорт, корабли, железнодорожный транспорт	12,8
5.	Другое оборудование	6,1
	Всего:	100,0

В Великобритании стимулом для активного развития лизинга послужило введение налоговых льгот. В 70-е – начале 80-х годов компании имели право вычитать 100% инвестиций из налогооблагаемой прибыли в году, в котором они производились, правда, только в конце отчетного года.

Налоговая инвестиционная льгота стимулировала развитие лизинга, но она не была безвозмездной, так как возвращалась обратно через налоги на арендные платежи в виде корпорационного налога, ставка по которому тогда равнялась 52%.

В течение первого года лизинговые платежи не облагаются налогом. Особенно это выгодно для лизинга в электронной промышленности. Компания могла воспользоваться налоговыми льготами только в конце отчетного года. Поэтому, если инвестиция осуществлялась в начале года, то ей приходилось ждать некоторое время до получения выгод от этих льгот. Но если компания продавала оборудование лизинговой компании и затем брала его в аренду (т.е. возвратный лизинг), то косвенные льготы получали быстрее, так как можно указывать разное окончание года. Для этого лизинговые компании открывали филиалы с разным окончанием финансового года.

Затем норматив 100%-ой льготы первого года был заменен сначала на 75%-ый, затем 50% норматив. В дальнейшем стала предоставляться льгота в виде начисления амортизации нелинейным регрессивным методом по ставке 25% в год от остатка кумулятивного показателя списанной амортизации на конец предыдущего года.

Основное правило заключается в следующем: лицо может списать скидки на машины и оборудование там, где он ведет торговлю (или другие виды деятельности) и понес расходы капитального характера для приобретения машин и оборудования для целей торговли, и, в соответствии с этим, данное оборудование принадлежит ему.

**Таблица № 8. - Ставки корпорационного налога и вычитаемого капитала из налогооблагаемой прибыли по заводам и оборудованию**

Текущий год по состоянию на 31 марта	Ставка корпорационного налога	Капитал, вычитаемый из налогооблагаемой прибыли в первый год	Ставка нелинейного ежегодного списания амортизации
1970-е - до 1984	52%	100%	
1984	50%	100% (до 13.03.84)	25%
1987 - 1990	35%	0%	25%
1991	34%	0%	25%
1992 – до ноября 1996	33%	0%*	25%
Ноябрь 1996 – март 1997	33%	0%	25% (6% для долгосрочных активов)
1998	31%	0%**	25% (6% для долгосрочных активов)

\* - 40% для расходов по заводам и оборудованию, сделанных в году, заканчивающегося 31 октября 1993.

\*\* - 50% (или 12% для долгосрочных активов – автомобилей, кораблей, железнодорожного транспорта и активов, используемых для лизинга) для расходов по определенным заводам и оборудованию малых и средних предприятий, сделанных в году, заканчивающегося 1 июля 1998.

С лизинговых компаний в Великобритании взимаются следующие основные налоги:

- корпорационный налог (ставки приведены в таблице № 15);
- налог на капитал (обычно в размере 1%, взыскивается с суммы, вырученной компаниями с ограниченной ответственностью от выпуска акций);
- налог на добавочную стоимость (его стандартная ставка равна 15%);
- местные налоги (преимущественно на недвижимость).



Английские компании являются объектом подоходного налога с юридических лиц в отношении их чистого дохода и полученного прироста капитала. Компании имеют право самостоятельно определять для себя отчетный период (он не может превышать 12 мес.), заканчивающийся в любое время в течение года, а подоходный налог уплачивается в течение 9 месяцев после окончания отчетного периода. Лизинговые компании могут иногда вести учет на наличной основе, а не по принципу наращивания (начисления).

Исходя из правил налогообложения, используются следующие условия (если иное не предусмотрено в контракте):

а) международные лизинговые операции осуществляются компанией (группой компаний, образующих товарищество) и подпадают под налогообложение Великобритании, а не другой страны-участника лизинговой сделки;

б) компания осуществляет “торговлю” лизингом, т.е. компания, предоставляющая оборудование в аренду, на постоянной основе, похожа на торговую компанию.

Налогообложение при лизинговой сделке (контрактный найм) без права покупки предусматривает, что:

- лизингодатель имеет право на налоговые скидки на стоимость актива; и принимает во внимание при подсчете налогооблагаемой прибыли полную стоимость лизинговых платежей в качестве торговых поступлений в том отчетном периоде, к которому они относятся (или, в некоторых случаях, когда они получены);

- лизингополучатель имеет право вычесть из налогооблагаемой базы полную стоимость арендных платежей.

При налогообложении операций лизинга с правом покупки предусмотрено, что лизингополучатель имеет право покупки объекта по номинальной сумме в конце оговоренного периода. Платежи лизингополучателя состоят из 2 элементов: капитальный элемент - плата за право приобретения объекта, равная цене, уплаченной лизингодателем; финансовый элемент - представляет собой сумму процентов, но, строго говоря, это лизинговые платежи за найм объекта до осуществления права покупки.

Лизингодатель не имеет права на налоговые скидки в отношении арендованного объекта, а также принимает во внимание при определении налогооблагаемой прибыли финансовый элемент платежей лизингополучателя в качестве торговых поступлений в том отчетном периоде, к которому они относятся. Капитальный элемент

будет облагаться налогами в том случае, если он превосходит затраты лизингодателя.

Лизингополучатель имеет право на налоговые скидки в отношении капитального элемента платежей (даже будущих), как если бы все капитальные расходы были понесены вначале - часто в эквиваленте стоимости актива, а также имеет право на вычет финансового элемента при подсчете налогооблагаемой прибыли за весь период действия соглашения.

При прямом лизинге право на налоговые скидки имеет лизингодатель, а при лизинге с правом покупки объекта право на налоговые скидки имеет лизингополучатель.

Высший денежный лимит для регулируемых соглашений (которые употребляются в общих арендных платежах в случае финансового и оперативного лизинга) возросли с 15 тыс. фунтов до 25 тыс. фунтов.

Лизинг недвижимости не очень популярен в Великобритании. Его удельный вес в стоимости всех лизинговых операций составляет менее 8%.

В 2000 году сроки предоставления оборудования в лизинг составляли: до 2-х лет - 16,3%; 2-5 лет - 60,7%; 5-10 лет - 7,2%; свыше 10 лет - 15,8%. Вместе с тем при проектировании лизинговых операций необходимо иметь в виду, что по законодательству Великобритании не существует каких-либо ограничений по срокам лизинговой сделки.

### **7.1.3. Лизинг в Японии**

Лизинговый бизнес в Японии начал развиваться с конца шестидесятых годов XX века. На протяжении двух десятилетий Япония занимает второе после США место в мире по объему лизинговых операций. В 2000 г. стоимость заключенных лизинговых договоров составила 69,61 млрд. долл. (на 7,3% больше, чем в предыдущем году). Это означает, что на долю Японии приходилась седьмая часть общемирового лизингового рынка. Удельный вес лизинга оборудования в общем объеме инвестиций составлял 9,1%.

Большую активность в развитии лизинга в стране осуществляет Ассоциация Лизинга Японии (Japan Leasing Association), которая была образована в 1971 г. и объединяет более 90 компаний.

Лизинговые правоотношения в Японии строятся прежде всего в рамках Гражданского кодекса. Финансовый лизинг определяется как сделка, удовлетворяющая следующим основным требованиям:

1) срок лизинга строго фиксируется и общая сумма лизинговых платежей определяется так, чтобы примерно равняться совокупным затратам на приобретение оборудования, сданного в лизинг;

2) лизингополучатель пользуется всеми доходами, полученными от арендованного актива, полностью несет все расходы по используемому активу в течение срока лизинга;

3) не допускается, чтобы договор финансового лизинга предусматривал возможность его преждевременной отмены (в течение срока действия договора).

Те договоры, которые не удовлетворяют приведенным выше критериям, определяются как оперативный лизинг и рассматриваются как обычная аренда для налоговых целей.

Для существенного и количественного определения критериев финансового лизинга и принципов их использования руководствуются следующими условиями:

1) в случае расторжения лизингового договора, лизингополучатель должен оплатить премию, эквивалентную по крайней мере 90% от суммы оставшихся неоплаченных лизинговых платежей (к моменту расторжения договора). Это требование не применяется, если:

а) договор отменен по причине вступления в силу нового лизингового договора с тем же лизингополучателем;

б) в договоре имеется условие о необходимости полной выплаты лизингополучателем всех неоплаченных к моменту расторжения договора лизинговых платежей

2) полная сумма счетов, оплаченных лизингополучателем включает: стоимость приобретения имущества и любые расходы, понесенные лизингодателем согласно договора лизинга (в т.ч. проценты, налоги, стоимость страховки), составляющие более 90% стоимости договора лизинга.

В определенных случаях лизинговые сделки рассматриваются как сделки по покупке имущества. Например, в том случае, если в договоре лизинга предусмотрено одно из следующих условий:

- по истечении срока договора или его досрочного расторжения лизинговое имущество будет передано

лизингополучателю бесплатно или за номинальное денежное вознаграждение;

- в лизинг передается оборудование, смонтированное в здание, и поэтому не перемещаемое с одного места на другое;

- в лизинг передаются машины, завод или оборудование, произведенные для специальных целей, указанных лизингополучателем, так что в результате лизинговое имущество трудно использовать в каких-либо других целях;

- срок договора короче, чем 70% законодательно оговоренного срока полезной службы лизингового имущества (60%, если этот срок службы 10 лет и более) или более 120% полезного срока. Поэтому надлежащий срок договора финансового лизинга должен быть больше 70% (60%) и меньше 120% законодательно установленного срока полезной службы актива.

Если сделка финансового лизинга трактуется как сделка по реализации, то лизингополучатель наделяется правом на налоговую амортизацию. В противном случае подобным правом будет обладать лизингодатель.

**Таблица № 9. -Объемы лизинга по типам оборудования в 2000 г. (%)**

№	Виды оборудования	Удельный вес в %
1.	Информационные системы	39,8
1.1.	Компьютеры	33,8
1.2.	Телекоммуникационное оборудование	6,0
2.	Офисная техника	8,0
3.	Промышленное оборудование	15,9
4.	Строительные машины	2,7
5.	Транспортное оборудование	7,4
5.1.	Автомобили	6,5
6.	Медицинское оборудование	4,1
7.	Коммерческое и сервисное оборудование	15,0
8.	Другое оборудование	7,1
9.	Всего	100,0

В 1997 г. Японская Ассоциация лизинга издала обновленную редакцию разработанного ею Стандарт лизингового контракта. В соответствии с этим Стандартом лизингодатели, например, имеют право требовать от лизингополучателя своевременного внесения

платежей; компенсации за убытки, которые могут возникнуть, если лизингополучатель прервет контракт; возврата актива в случае преждевременного прекращения контракта или при его естественном окончании. О структуре лизингового имущества по типам оборудования (в % от общего объема) свидетельствуют данные Ассоциации лизинга Японии.

На рынке лизинговых услуг Японии работают десятки различных по величине лизинговых компаний. В 2000 г. на долю крупных фирм с капиталом более 100 млн. йен (примерно 850 тыс. долл.) приходилось 47,5% от стоимости всех заключенных в стране договоров лизинга. Удельный вес малых и средних лизинговых компаний (с капиталом менее 100 млн. йен) или индивидуальных фирм составлял 46,2%.

#### 7.1.4. Лизинг в Германии

Германия - одна из ведущих в Европе стран по уровню развитости лизинговых отношений. Лизинговый бизнес начался в этой стране в 1962 г., когда была основана первая лизинговая компания - "Locfllease Mietfinanzierung GmbH" с уставным капиталом в 1 млн. марок. Головной офис этой компании находится недалеко от Дюссельдорфа.

К 2001 году были зарегистрированы 2038 лизингодателей, но только около 200 компаний имели реальное воздействие на лизинговый рынок. В федеральную Ассоциацию лизинговых компаний Германии (Bundesverband Deutscher Leasing-Gesellschaften) входит 121 компания. в т.ч. 15 компаний занимается лизингом недвижимости.

В 1995 г. стоимость заключенных договоров лизинга в Германии составляла 58,8 млрд. DM, а в 2000 г. - 86,5 млрд. DM, т.е. среднегодовые темпы роста составляли более 8%. На сделки с оборудованием приходилось 83%, а с недвижимостью 17% от всех оборотов.

Лизинг заметно воздействует на размеры инвестиционных процессов в стране. За двадцать лет удельный вес лизинга в общем объеме инвестиций в оборудование вырос с 6,9% в 1981 г. до 14,8% в 2000 г.

Многолетний опыт взаимодействия консультационно-внедренческой компании "Гарантивест" со многими российскими предприятиями и организациями по вопросам лизинга показывает, что

приблизительно половина из них испытывает потребность в германском оборудовании, технике.

В Германии 4/5 лизингового бизнеса реализуется 1/5 компаний. Проведенный нами анализ показал, что у более чем половины компаний уставный капитал составляет от одного до десяти миллионов марок и более чем у трети свыше 10 млн. марок. Такой капитал позволяет привлечь для лизинговых операций кредитные средства в размере сотен миллионов марок. Первоначальный уставной капитал компании “Альгемайн лизинг” равнялся 40 млн. марок. Теперь объем портфеля ее лизинговых контрактов составляет 33,6 млрд. марок.

Однако высокую результативность имеют не только крупные предприятия. Каждая шестая лизинговая компания создавалась с уставным капиталом от 50 тыс. до 1 млн. марок. Более 90% лизинговых компаний зарегистрировано в форме обществ с ограниченной ответственностью (*Gesellschaft mit beschraenkter Haftung*, сокращенно - ГмбХ). Эта форма наиболее распространенная и удобная для малых и средних предприятий. Процедура учреждения такого общества значительно проще, чем процедура учреждения акционерного общества, и в то же время в ГмбХ сохранены основные достоинства акционерного общества. Так же как и акционерное общество, ГмбХ признается юридическим лицом, несущим исключительно имущественную ответственность по своим обязательствам. За долги ГмбХ его участник (пайщик) другим своим имуществом, кроме доли участия в обществе, ответственности не несет. Одновременно ГмбХ сохраняет некоторые права полного и командитного товарищества. Так, ГмбХ не обязано публиковать отчеты. Минимальный размер уставного капитала для ГмбХ составляет 50 тыс. марок.

Средняя стоимость одного нового контракта по лизингу оборудования составляет около 53 тыс. долл., а по лизингу недвижимости средняя стоимость одного контракта 25 млн. долл.

**Таблица № 10. - Лизинговые инвестиции в Германии по типам  
активов в 2000 г.**

№	Виды активов	Доля в %
1.	Офисные здания и помещения дистрибьютеров	9,9
2.	Заводы, фабрики, производственные и другие здания	7,1
3.	Промышленное оборудование	8,6
4.	Компьютеры и офисное оборудование	11,4
5.	Автотранспортные средства, всего	50,9
6.	Авиатранспорт, корабли, железнодорожный транспорт	4,9
7.	Телекоммуникации и другое оборудование	7,2
	Всего:	100,0

Наиболее развитым является лизинг автотранспортных средств. Около трех десятков лизинговых компаний непосредственно специализируются на лизинге автомобилей и грузовиков. Их учредителями являются крупнейшие автомобильные концерны со всего мира. Эти лизинговые компании входят в состав холдингов, занимающихся финансированием, производством и реализацией автомобилей различных моделей, с большим спектром направлений и условий эксплуатации.

Доля лизинга легковых автомобилей составляет 85%, а грузовиков 15% в общем объеме лизинга автотранспортных средств. На лизинговые и кредитные схемы приходится 24,8% реализаций в Германии автомобилей Мерседес; 30% - Фольксваген; 30,3% - БМВ.

Лизинг позволяет значительно расширить рынок сбыта товаропроизводителям. Как правило, лизинг автомобилей представляет собой так называемую форму лизинга с полным набором сервисных услуг. При этом предусматривается наличие комплексной системы технического обслуживания, гарантийного обслуживания, ремонта, страхования. Для этого лизинговые компании создают в своей структуре специализированные ремонтные службы, либо привлекают для обслуживания клиентов специализированные сервисные организации. Выбор конкретной фирмы организации сервисного обслуживания определяется договором между лизингодателем и лизингополучателем.

Почти все лизинговые компании, специализирующиеся на легковых автомобилях и грузовиках, зарегистрированы в форме обществ с ограниченной ответственностью. У каждой второй автомобильной лизинговой компании уставный капитал составляет от 20 до 100 млн. марок.

Крупнейшие германские автомобилестроители самостоятельно или с участием крупных банков, создали целую сеть лизинговых компаний в различных европейских странах, в Америке. Их бизнес очень чутко реагирует на особенности той страны, в которой они действуют. Так, компания БМВ предусматривает четырехлетний срок лизинга в Мексике. Чтобы заинтересовать как можно больше клиентов в своих услугах и сделать их на долгие годы своими лизингополучателями, была придумана схема, по которой по истечению срока лизинга старый автомобиль принимался в зачет первого платежа по новому договору лизинга уже на новую машину. Это означает, что в течении четырех лет происходила почти вся амортизация автомобиля и он выкупался у лизингополучателя по остаточной стоимости в размере чуть более 2-х процентов. Старая машина утилизировалась. Эта мера позволила резко расширить рынок продаж на условиях лизинга, что является основной целью товаропроизводителей.

Конкуренция среди лизингодателей в конце девяностых годов была очень динамичная, и в результате произошло некоторое сокращение прибылей компаний. Вместе с тем конкуренция повлияла и на расширение различных видов сервиса, предоставляемого лизинговыми компаниями.

Законодательство Германии не содержит никаких общих ограничений типов имущества, которое может быть предметом лизинговой сделки, нет ограничений в отношении сроков лизинговой сделки. Все правовые условия лизинговой деятельности в стране создаются судебной практикой и постановлением налоговых служб. Так, согласно п. 1 параграфа 39 “Общего налогового кодекса” активы приписываются юридическому собственнику (для налоговых целей). Однако, если третье лицо владеет активом таким образом, что может в течение всего срока полезного использования актива исключить всякое экономическое влияние юридического собственника на актив, он может быть приписан к этому третьему лицу как к экономическому собственнику.



Постановление об аренде с полной выплатой определяет экономического собственника в сделках, касающихся оборудования.

Определение финансового лизинга для налоговых целей действует, когда:

- контракт заключен на определенный период времени, в течение которого он не может быть прекращен одной из сторон до тех пор, пока обе стороны не выполнят своих контрактных обязательств (основной период лизинга);

- лизинговые платежи, уплачиваемые лизингополучателем в течение основного периода лизинга, покрывают стоимость приобретения или производства объекта лизингодателем, а также все побочные расходы, включая стоимость финансирования.

Если эти предварительные условия удовлетворены, то экономическим собственником является лизингодатель при условии, что основной период лизинга составляет от 40 до 90% срока полезного использования объекта. Иначе, экономическим собственником является лизингополучатель. Срок полезного использования определяется из официальных таблиц амортизации.

Лизинговые компании в Германии уплачивают следующие налоги:

- налог на капитал (1% от величины уставного капитала при создании общества или при увеличении уставного капитала от суммы разницы);

- налог на прибыль (36% от распределенной между акционерами прибыли и 50% от нераспределенной прибыли);

- местный промысловый налог (на капитал – 0,2% и доход - 5% от нераспределенной прибыли);

- налог на добавленную стоимость (текущая ставка - 14%).

Независимо от того, кто является экономическим собственником арендованного объекта, аренда облагается НДС, уплачиваемым лизингодателем. Последний взимает соответствующую сумму с лизингополучателя, который может вычесть такой НДС как входящий НДС (и потребовать его выплаты обратно, если это возможно);

- поимущественный налог (0,45 - 0,6% от величины чистых активов фирмы, то есть за вычетом ее задолженности). Если экономическим собственником является лизингополучатель, лизингодатель может не включать объект в свои активы, а оценить только свои требования по лизинговым платежам. Лизингополучатель может вычесть дисконтированную сумму лизинговых платежей как обязательства;

- торговый налог взимается с прибыли и с чистой стоимости используемого капитала по ставкам от 15 до 20% налога на прибыль и от 0,5 до 1% для налога на капитал.

В германском законодательстве существуют нормы, согласно которым после требования процедуры признания неплатежеспособности лизингополучателя, он может решать будет ли контракт завершен. Определенное воздействие на деятельность германских лизинговых компаний оказывают региональные нормативные акты по лизингу, которые приняты к примеру, в землях Саксонии, Гессен. С 1999 г. применяется норма, в соответствии с которой в случае, если лизингополучатель оказывается несостоятельным, лизингодатель имеет преимущественное право перед другими кредиторами, как собственник, сдаваемых в лизинг активов.

Необходимо принять во внимание при анализе деятельности лизинговых компаний, что система бухгалтерского учета в Германии отличается от системы бухучета в США. Так, у германской компании “Даймлер Бенц”, которая учредила в ряде стран мира лизинговые компании, размер прибыли, зафиксированный в течение одного года по германским правилам, составил 327 млн. долл. В тоже время по американским учетным стандартам у этой компании должен быть убыток в 1,1 млрд. долл.

Потенциальным российским лизингополучателям германского оборудования небезынтересно, какие требования по гарантийному обеспечению предъявляют им германские лизинговые компании. Эти требования могут быть следующими:

1. Российское предприятие должно заключить нерасторжимые контракты по экспорту произведенной им продукции с западными покупателями на период, сопоставимый с продолжительностью лизингового соглашения. Это означает, что при проектировании лизинговой сделки предпочтение отдается российскому лизингополучателю с определенным экспортным потенциалом.

2. В случае, если эти контракты гарантируют лизингополучателю поступление фиксированных объемов платежей, предпочтительно в марках, следует:

- переуступить свои соответствующие платежные требования по этим контрактам лизинговой компании;

- позаботиться, чтобы покупатели продукции лизингополучателя перечисляли средства на счет в западном банке, где минимальное предварительное количество средств должно оставаться постоянно;
- давать указания банку выплачивать лизинговые платежи лизинговой компании, когда наступает срок;
- до начала действия лизингового соглашения выплатить на счет в распоряжение лизинговой компании равную двум лизинговым платежам сумму, которая будет служить обеспечением. Зачет этой суммы в качестве лизингового платежа от лизингополучателя может быть осуществлен самое раннее одновременно с последними двумя выплатами по лизинговому соглашению (при условии, что выплата предыдущих платежей была осуществлена надлежащим образом).

## **7.2. Статистика лизинга в России. Вопросы методологии.**

При разработке методологии оценки деятельности лизингодателя следует учитывать ряд показателей, которые дополняют или раскрывают друг друга, соотносятся с иными показателями, характеризующими сложившиеся макроэкономические пропорции и тенденции в области инвестиций, а также с показателями в микроэкономике, присущими работе каждой лизинговой компании, производственного предприятия, строительной организации.

Наиболее часто употребляемыми в хозяйственной деятельности являются показатели количества и стоимости заключенных договоров лизинга в течение календарного года. Эти показатели складываются из ежемесячной, поквартальной и полугодовой информации.

Необходимо иметь в виду, что “стоимость заключенных в течение года договоров лизинга” отличается, а иногда и очень существенно, от показателя “стоимости поставленного и смонтированного оборудования, зачисленного на баланс лизингодателя” (или лизингополучателя) в течение года.

Последний показатель корреспондирует с показателем “новые лизинговые активы на балансе лизингодателя (в том числе, на забалансовых счетах)”. Накопительная информация по данному показателю нередко адекватна балансовым данным о величине лизингового портфеля лизинговой компании.

Следует иметь в виду, что общая сумма активов лизинговой компании, как правило, превышает величину лизинговых активов в

зависимости от того, насколько лизингодатель занимается нелизинговой деятельностью.

Показатели, характеризующие заключение лизинговых договоров или постановку оборудования на баланс, отличаются от таких показателей как “имущество, переданное в лизинг, всего” (в течение года). Анализ баланса лизинговой компании позволяет выявить “общий объем капиталовложений в лизинг” в течение года.

Эти показатели взаимосвязаны с данными о “кредитах долгосрочных для закупки лизингового имущества”, а также с “величиной товарных кредитов, полученных от поставщиков лизингового имущества” и “размерами собственных средств лизинговой компании, направленных на приобретение лизингового имущества, всего”, в том числе в течение года.

В отличие от банков, пострадавших в ходе финансового кризиса и имеющих большую кредиторскую задолженность, в активах большинства лизинговых компаний преобладала дебиторская задолженность. Вероятность возврата лизинговых платежей по уже заключенным сделкам достаточно велика особенно в тех случаях, когда лизингополучателями являются предприятия с высоким экспортным потенциалом.

Анализ дебиторской задолженности лизинговой компании осуществляется с учетом показателя “суммы, подлежащие получению по договорам лизинга, в том числе по годам”, скорректированного со знаком минус на “резервы по возможным потерям”. С помощью этой достоверной информации можно аргументированно проиллюстрировать отечественному и мировому финансовому сообществу надежность российских партнеров - лизинговых компаний и их клиентов - лизингополучателей.

Показателями, характеризующими деятельность лизингодателя, являются:

- “доход лизинговой компании” (до и после налогообложения);
- “накопленный объем собственных средств”;
- “имущество, переданное в рассрочку”;
- “валюта баланса лизинговой компании”.

Несомненный интерес для анализа деятельности лизинговой компании представляют сроки заключаемых ею договоров лизинга, во многом зависящие от сроков кредитования лизингодателя в банке, норм амортизации лизингового имущества, гарантийного обеспечения.

### 7.3. Развитие рынка лизинговых услуг в мире и в Таджикистане и его мониторинг

Сравним российские объемы лизинга машин и оборудования с показателями других стран. Показатель РФ более чем на порядок меньше по сравнению с Германией, Великобританией, Италией, Францией; в разы уступает Испании, Швеции, Швейцарии, Нидерландам; на треть меньше, чем в Австрии, на 25-27% РФ отстает от Чехии и Бельгии. Но в то же время это только на 11-12% меньше, чем в Норвегии и Дании, и, что очень важно, – больше, чем в таких странах как Польша, Венгрия, Ирландия, Турция, Финляндия.

Таблица 1. Объем лизингового рынка по странам мира, 2017 г. [8]

№ п/п	Страна	Годовой объем (млрд.долл.)	Темп роста, % 2017 к 2016 г.	Проникновение на рынок, %
1	США	410.35	6.90	21.6
2	Китай	265.68	20.42	6.8
3	Великобритания	92.45	5.18	32.4
4	Германия	78.32	7.29	17.2
5	Япония	60.47	-2.00	5.3
6	Франция	49.78	8.69	16.1
7	Италия	33.63	12.89	15.2
8	Австралия	31.49	2.10	40.0
10	Канада	26.46	2.70	38.0
11	Швеция	24.88	10.50	27.1
12	Россия	20.06	46.68	нет данных
13	Польша	19.11	15.72	25.1
14	Швейцария	13.59	0.27	12.3
15	Корея	12.00	5.30	8.9
16	Дания	11.95	0.31	29.4
17	Тайвань	11.83	8.08	9.9
18	Испания	11.15	8.76	6.2
19	Мексика	9.06	9.70	нет данных
20	Австрия	8.85	7.85	13.0

Глобальный Лизинговый Отчет 2019. Ведущие финансовые технологии. – URL: <https://www.whiteclarkgroup.com/reports/global-leasing-report-2019> (дата обращения 25.10.2019)

В ведущих странах удельный вес лизинга в общем объеме инвестиций в оборудование является важным и определяющим макроэкономические показатели. Например, в США на протяжении пяти лет он составляет 29,5%-31,8%, в Великобритании достигал 36%. В нашей стране он значительно меньше. Вопрос, насколько? Некоторые специалисты убеждены, что этот показатель в нашей

стране равен всего 1,5%.<sup>12</sup> На самом деле это мнение ошибочное. Такая величина может получиться только в том случае, если весь российский лизинг измерять в объемах договоров заключенных в течение года компаниями, которые входят в Российскую ассоциацию лизинговых компаний «Рослизинг». На самом деле, на долю ассоциированных в нашей стране компаний приходится немногим более 1/3 объемов российского рынка лизинговых услуг. К слову, в большинстве европейских стран компании-члены ассоциаций держат 85-97% объемов национальных рынков.

Обратимся к статистике. Прежде всего, следует выяснить, какими были общие объемы инвестиций в основной капитал в нашей стране. Для более точной оценки данного показателя в долларовом измерении пересчет валюты целесообразно осуществлять по состоянию не на конец года, а на конец квартала. За счет этого фактора отклонение в расчетах по 2001 г. может составить более 2%.

Интересно, что по многим лизинговым компаниям, особенно по тем, которые обслуживают крупные холдинговые структуры, большая часть договоров лизинга заключается в первой половине года, а несколько меньшая часть – во втором полугодии. Это обусловлено все еще существующей у нас системой так называемой «занарядки фондов». В то же время ввод в действие основных фондов смещен на вторую половину года.

По предприятиям и организациям всех форм собственности сумма инвестиций в основной капитал, рассчитанная автором на основе данных Госкомстата Российской Федерации по 2001 г., представлена в таблице № 19.

**Таблица № 12. - Инвестиции в основной капитал в 2001 г.**

	I квартал	II квартал	III квартал	IV квартал	Всего за год
Инвестиции в основной капитал					
Млн. руб.	244856	338882	447721	68010	1599469
Млн. долл.*	8525,6	11657,4	15233,8	8845,7	54262,5
В % к итогу	15,7	21,5	28,1	34,7	100,0

<sup>12</sup> Гордеев А.В. Правительство приняло мощное решение. – Технологии лизинга и инвестиций. Вестник Российской Ассоциации лизинговых компаний. № 1 (9) 2002, с. 1.

\* Рассчитано исходя из курса Центрального Банка России руб./долл. на последний день квартала: I квартал – 28,72; II квартал – 29,07; III квартал – 29,39; IV квартал – 30,14.

При расчете удельного веса лизинга в общем объеме инвестиций необходимо учитывать структуру инвестиций в основной капитал. По данным Госкомстата Российской Федерации из 100% всех прямых инвестиций в основной капитал было направлено:

1) на строительство жилищ 9,8% (т.е. с учетом пересчета - 5317 млн. долл.);

2) в производственные здания и сооружения 43,6% (т.е. в пересчете - 23658 млн. долл.);

3) в машины, оборудование, инвентарь и инструменты 38,0% (в пересчете - 20620 млн. долл.);

4) в прочие инвестиции 8,6% (4667 млн. долл.).

Некоторые аналитики полагают, что для расчета необходимо брать сумму всех приведенных выше четырех позиций.<sup>13</sup> Однако такой подход может исказить справедливость оценок. По-видимому, аналитикам расчет удельного веса лизинга в общем объеме инвестиций целесообразно проводить только по сумме второй и третьей позиций, и, соответственно, расчета удельного показателя по каждой позиции в отдельности.

В результате, все инвестиции в основные производственные фонды в нашей стране в 2001 году в валютном эквиваленте равнялись 44278 млн. долл., а удельный вес лизинга в этих инвестициях составил более 4,4%.

Ниже, в таблице № 20 представлена информация о ежегодно проводимой автором оценке объемов лизингового бизнеса в России за семь лет.

---

<sup>13</sup> См., например, Финансовая аренда (лизинг) в России. Обзор рынка 2001-2002. – М.: Международная финансовая корпорация, 2002, с. 14.

Таблица № 13. - Лизинг в России в 1995-2001 гг.

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Стоимость заключенных договоров лизинга, млн. долл.	200	30	960	1180	1300	1415	1960
Удельный вес лизинга в общем объеме инвестиций в основные производственные фонды, %	0,4	1,0	1,4	2,3	4,5	4,3	4,4

Более точно и объективно инвестиционную активность лизингового бизнеса характеризуют удельные показатели лизинга в соответствующих группах основных средств.

Таблица № 14

Уставный капитал лизинговых компаний Таджикистан

Место	Лизингодатели	Уставный капитал, \$ тыс.
1	<b>Таджикагролизинг</b>	<b>2500</b>
2	<b>Ориён лизинг</b>	<b>800</b>
3	<b>ООО «АСР Лизинг»</b>	<b>70</b>
4	<b>Global Leasing</b>	<b>2300</b>
	<b>Эсхата лизинг</b>	<b>800</b>

Расчет показал, что удельный вес лизинга производственных зданий и сооружений в общем объеме инвестиций в эти активы составил около 0,3%. Столь незначительная цифра обусловлена рядом причин: законодательными проблемами, связанными с проведением операций лизинга недвижимости; продолжительными сроками амортизации, которые даже с учетом коэффициента 3 значительно превышали используемые на практике сроки кредитования.

В то же время удельный вес лизинга машин, оборудования и транспортных средств в общем объеме инвестиций в эти активы достиг в нашей стране (внимание!) - 9,2%.

Это означает, что по значимости данного удельного показателя Российская Федерация находилась в 2001 году на уровне показателей



таких стран как Дания, Япония (2000 г.)<sup>14</sup>, и заметно превышала показатели Норвегии, Испании, Финляндии.<sup>15</sup>

За последнее 10-летие в Республике Таджикистан наблюдается положительная тенденция развития рынка лизинговых услуг.

В настоящее время в республике осуществляют свою деятельность шесть лизинговых компаний: государственное унитарное предприятие «Таджикагролизинг», «Нахуст лизинг», «Лилинг Файнсэс», «Коммерц Лизинг», «Интер лизинг», «Ориён лизинг», а также и микрозаемные организации, оказывающие лизинговые услуги.

Деятельность лизинговых компаний в республике регулируется Законом Республики Таджикистан от 22 апреля 2003 года № 9 «О финансовой аренде (лизинге)».

За 2006–2008 годы в Республике Таджикистан профинансировано 86 сделок. Общая стоимость приобретенного в лизинг оборудования на данный период составляет 30,76 млн долларов, а сумма профинансированных сделок – 28,52 млн долларов.

Количество созданных рабочих мест (или рабочих мест, которые существовали ранее, но не остались не сокращенными вследствие покупки нового оборудования в лизинг) составило 669.

Налоги, уплаченные компаниями, получившими в лизинг оборудование, составляют 2,5 млн долларов США (в том числе НДС, частично уплаченный в сумме платежей по лизингу, – 1,047 млн долларов США).

НДС, который уплатят компании, получившие оборудование в лизинг, до окончания срока действия договоров, – 4,7 млн долларов США; прочие налоги, уплаченные лизинговыми компаниями в бюджет (за исключением НДС), – 0,57 млн долларов США.

В целях выполнения Межправительственного таджикско-белорусского протокола по вопросам торгово-экономического сотрудничества от 17–18 декабря 2008 года государственное унитарное предприятие «Таджикагролизинг» тесно взаимодействует с заводами-производителями сельскохозяйственной техники Республики Беларусь. Согласно заключенным договорам за 2008–2009 годы с Минским тракторным заводом и заводом «Лидсельмаш» Республикой Таджикистан было приобретено более 600 единиц

<sup>14</sup> Global Leasing Report. “World Leasing Yearbook – 2002”. – London. Euromoney, 2002. P 3.

<sup>15</sup> По данным Европейской федерации ассоциаций лизинговых компаний Leaseurope.

сельскохозяйственной техники и оборудования, в том числе 520 тракторов марки «МТЗ» на общую сумму более 330 млн российских рублей.

В настоящее время Министерство сельского хозяйства Республики Таджикистан тесно сотрудничает в лизинговой деятельности с Республикой Беларусь, Республикой Казахстан, Российской Федерацией, Республикой Узбекистан и Украиной.

В Республике Таджикистан вопросы проектирования и развития лизинга возложены на государственное унитарное предприятие «Таджикагролизинг».

При соотношении активов к ВВП всего 39 процентов. Финансовый сектор Таджикистана относительно невелик по сравнению с другими региональными экономиками. В банковский сектор составляет почти 90 процентов всего финансового сектора. активов и включает в себя 16 коммерческих банков, в том числе один полностью принадлежащий государству банк, два государственных банка с контрольным пакетом акций и шесть банков с контрольным участием иностранного капитала. На четыре крупнейших банка приходится более 80 процентов общие активы банка. Сектор микрофинансирования - вторая по величине отрасль, представлены 34 микродепозитными организациями и 46 микрозаемными организации и фонды. Размер страхового и лизингового секторов составляет небольшой, тогда как рынок капитала ограничен 91-дневными казначейскими векселями и консультационные услуги практически отсутствуют 16

## **ДОСТИЖЕНИЯ РГУП «ТАДЖИКАГРОЛИЗИНГ» В 2020 ГОДУ**

В текущем году РГУП «Таджикагролизинг» получил 37 148 170 сомони прибыли от лизинговых операций, 3 999 920 сомони от лизинговых компенсаций, 1 000 700 сомони от обслуживании Центров технического обслуживания, что на 1 160 790 сомони больше, чем за аналогичный период прошлого года. За текущий год для 340 дехканских хозяйств по договору аренды приобретено 142 трактора различных марок и 329 единиц сельхозтехники на сумму 37 728 635 сомони. В частности, из республиканского бюджета было выделено 15 миллионов сомони на приобретение сельхозтехники и оборудования.

<sup>16</sup> Worldbank-:URL:<http://pubdocs.worldbank.org/en/543471500543123667/ECA2017-TJK-003.pdf>

В 2020 году предприятие закупило за счет хозяйственной деятельности и бюджетных средств 136 тракторов различных марок и 561 единица сельхозтехники на сумму 40 538 663 сомони и передало их хозяйствам в финансовый лизинг. В настоящее время в 60 городах и районах страны эффективно функционируют Центры технического обслуживания, в расположении которых находятся 196 единиц оборудования различных марок и 919 единиц оборудования на сумму 28 807 272 сомони. Предприятия изучило заявки и потребности более 230 дехканских хозяйств городов и районов страны за весь период 2020 года. Фермерам необходимо 179 единиц различной техники, 184 единицы плугов, 92 единицы картофелосажалки, 60 единиц пресподборщиков и 87 единиц косилок.

Для развития центров технического обслуживания городов и районов страны за счет хозяйственной деятельности завершено строительство административных зданий и ремонтных станций в городах и районах Восте, Лахш, Тоджикобод, Вахш, Балджувон, Абдурахмони Джоми, Кухистони Мастчоҳ, Канибодом Шугнон и Темурмалик. Строительство административных зданий и ремонтных станций ведется на базе Центров технического обслуживания Балджувонского, Дангаринского и Истаравшанского районов.

Руководство предприятия тесно взаимодействует с отечественными предприятиями ГУП «Коргохи мошинсози», ГУП «Авторем», ОАО «Сомон-Кулобтачхизот», ОАО «Новсельмаш», ОАО «Агротехсервис» и покупает у них отечественной техники — тракторные прицепы, картофелосажалки, картофелекопальки, фрезы, лемех и другие оборудования.

Компания активно участвует во всех политических и социальных кампаниях страны и с ответственностью выполняет поручения высшего руководства страны и Министерства сельского хозяйства<sup>17</sup>.

Республиканское унитарное предприятие «Таджикагролизинг» при поддержке Правительства Республики Таджикистан и Министерства сельского хозяйства с 2008 по 2020 г.г. создало Сервисные центры в 59 городах и районах страны и предоставило необходимую технику и оборудование для сельского хозяйства. 319 единиц различного оборудования и 3027 единиц техники на сумму 75 миллионов сомони переданы действующим центрам технического

---

<sup>17</sup> РГУП «ТАДЖИКАГРОЛИЗИНГ»- URL: <http://tajikagroleasing.tj/2021/01/07/достижения-групп-таджикагролизинг-2/>

обслуживания регионов<sup>18</sup>. По нашему в каждом районе страны должны быть организованы машинотракторные парки (МТП) с полным техническим, и технологическим обеспечением, и с ремонтной базой. В компании Ориён - лизинг<sup>19</sup> проценты начисляются на стоимость предмет лизинга за минусом внесенного авансового платежа. Начисление процентов осуществляется методом аннуитета, что является наиболее удобным методом для клиентов и в среднем происходит увеличения стоимость предмет лизинга на 7-10 % удорожания в год. Этот метод и стратегия стимулирования роста предоставления лизинговых услуг продуманная и перспективная с точки зрения сегментирования. Вместе с тем рекомендуем применять и другие альтернативные методы финансирования субъектов хозяйствования.

ООО "Глобал Лизинг"<sup>20</sup> осуществляет лизинговые операции под 20% годовых и за 5 лет оказано 99 лизинговых услуг на сумму более 30 млн. дол..

Факторинг (отсрочка платежа до срока окупаемости проекта) - как финансовый механизм в Таджикистане ещё не достаточно развит.<sup>21</sup> По нашему мнению, у многих предпринимателей Таджикистана имеются привлекательные бизнес-идеи, но отсутствуют ресурсы для их воплощения. В этой связи расширение услуг факторинга с 5-7% годовых в банковской сети, факторинговых компаниях и инвесторами - частными лицами позволит существенно расширить потенциал АПК Таджикистана.

Венчурное финансирование как инструмент трансфера и коммерциализации технологий в развитых странах является действенным инструментом активизации инновационной деятельности.<sup>22</sup> В этой связи предлагаем создать сеть частногосударственных венчурных фондов, каждый капиталом не менее 1 млн. долларов и приоритетом инвестирования в отечественный реальный сектор экономики и развитие информационных технологий. Для их развития рекомендуем

<sup>18</sup> РГУП Таджикиагролизинг.- URL: <http://tajikagroleasing.tj>

<sup>19</sup>АО Ориён-лизинг.- URL: [http://orienbank.tj/orien-lising\\_ulugi](http://orienbank.tj/orien-lising_ulugi)

<sup>20</sup> ООО "Глобал Лизинг" .- URL: <http://global-leasing.tj>

<sup>21</sup> Акрамова, Х. А. , Зокирова, Ф. Д. Формирование и развитие факторинга в Республике Таджикистан//Вестник Таджикского национального университета. Серия социально-экономических и общественных наук.- 2018 (3):-С/31-36/- URL: <http://g.vestnik-tnu.com/vestnik/2018/Vestnik-2018-3.pdf>

<sup>22</sup> Угнич Е. А. Венчурное финансирование как фактор инновационного развития экономики (региональный аспект)// Интернет-журнал «НАУКОВЕДЕНИЕ» №4 2013.- URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/venchurnoe-finansirovanie-kak-faktor-innovatsionnogo-razvitiya-ekonomiki-regionalnyy-aspekt/pdf>

освободить их от всех налогов, кроме социального налога сроком на лет.

ООО Шамсу Камар ЛТД<sup>23</sup> оказывает услуги краудфандинга (толповое финансирование) размещение бизнес-плана проекта, его продвижение, услуги консалтинга, маркетинга и расчета распределения прибыли по простым именованным электронным векселям.

На наш взгляд следует создать такие условия для предпринимательства, при которых собственные средства предприятий регионов Таджикистана явились бы основой формирования альтернативных кредитованию финансовых механизмов. Эти механизмы увеличат финансовую устойчивость и социально-экономическую эффективность предпринимательства АПК регионов Таджикистана.

На российском рынке используется около 30 различных схем проведения лизинговых операций а на таджикском 5 схем. Эти схемы разрабатывают с учетом:

- использования различных комбинаций в организации более гибких форм взаимоотношений партнеров, позволяющих уменьшить стоимость проведения лизинговых операций с различными видами имущества;
- минимизации налогообложения участников лизинга;
- возможности привлечения более дешевого финансирования проектов.

Помимо договоров классического финансового лизинга, заключаются соглашения по вендор-лизингу, лизингу “в пакете”, оперативному лизингу, возвратному лизингу. Так, в некоторых лизинговых компаниях объемы инвестиций в лизинговые операции не превышают 40% от стоимости заключенных ими договоров лизинга. Это означает, что используются такие схемы лизинга, которые предусматривают значительное самофинансирование сделок непосредственно лизингополучателями. Законодательство допускает проведение сделок, при которых продавец предмета лизинга может одновременно выступать в качестве лизингополучателя в пределах одного лизингового правоотношения. Интересным направлением в развитии российского лизинга в скором времени может стать секьюритизация лизинговых активов.

Некоторые лизингодатели при проведении лизинговых сделок удовлетворяются страхованием возврата лизинговых платежей. Это

---

<sup>23</sup> ООО Шамсу Камар ЛТД URL: <http://kshyms.com>

хоть и дорогостоящий вид страхования (тарифы составляют 3-7%), тем не менее, здесь предусматриваются интересные схемы минимизации рисков.

#### 7.4. Финансовый мониторинг лизинговой компании

Финансовый мониторинг — это надзор над денежными операциями физических и юридических лиц, и выявление сомнительных операций. Финансовый мониторинг осуществляется для выявления случаев отмывания и легализации средств, полученных незаконным путём или направленных на финансирование терроризма.

Денежный оборот производится финансовыми учреждениями: банками, страховыми компаниями, пенсионными и другими фондами, биржами и т.д. Таким организациям проще контролировать операции с денежными средствами. Поэтому именно финансовые учреждения становятся субъектами, осуществляющими финансовый мониторинг.

Понятием «мониторинг» обозначается систематическое наблюдение за определённым процессом и выявление его соответствия установленному результату. Если говорить кратко, «финансовый мониторинг» — это контроль над оборотом денежных средств в финансовой системе государства. В разных государствах этот процесс называется по-разному («финансовым контролем» или «финансовой разведкой»).

Финансовый мониторинг (ФМ) проводится согласно закону РЕСПУБЛИКИ ТАДЖИКИСТАН «О ГОСУДАРСТВЕННОМ ФИНАНСОВОМ КОНТРОЛЕ В РЕСПУБЛИКЕ ТАДЖИКИСТАН».

Статья 1. Законодательство Республики Таджикистан о государственном финансовом контроле Законодательство Республики Таджикистан о государственном финансовом контроле в Республике Таджикистан основывается на Конституции Республики Таджикистан и состоит из настоящего Закона, других законов Республики Таджикистан, международных правовых актов, признанных Республикой Таджикистан, указов Президента Республики Таджикистан и других нормативно-правовых актов Республики Таджикистан.

Статья 2. Задачи государственного финансового контроля Задачами государственного финансового контроля являются: - организация и осуществление ревизий и проверок за исполнением доходной и расходной частей республиканского и местных бюджетов, государственных фондов по объёмам, структуре и целевому

назначению, а также эффективности расходования государственных средств и использования государственного имущества; - анализ обоснованности доходной и расходной статей проекта государственного бюджета и государственных фондов; - контроль за несвоевременным и полным финансированием государственных инвестиционных и социальных программ, целевым использованием средств, выделяемых из республиканского бюджета на ликвидацию последствий стихийных бедствий, а также распределением гуманитарной и технической помощи, получаемой Правительством Республики Таджикистан; - контроль за приемом, использованием и хранением государственного фонда драгоценных металлов и драгоценных камней являющихся составной частью золотовалютных резервов государства; - ревизия и проверка законности и своевременности движения средств государственного бюджета и государственных фондов в государственных банках и иных финансово-кредитных учреждениях; - контроль за целевым использованием кредитных ресурсов и иностранных инвестиций, привлекаемых Правительством Республики Таджикистан, а также Национальным банком Республики Таджикистан по согласованию с Правительством Республики Таджикистан; - анализ выявленных отклонений от утвержденных показателей государственного бюджета и государственных фондов и подготовка предложений, направленных на их устранение; - проверка и анализ деятельности органов, осуществляющих функции внутриведомственного финансового контроля; - контроль за финансово-хозяйственной деятельностью государственных хозяйствующих субъектов, а также обеспечением ими сохранности государственных средств и государственного имущества; - представление Президенту Республики Таджикистан информации и заключений об итогах аналитической и контрольной деятельности и об исполнении государственного бюджета за истекший год, а также обобщенного годового отчета по результатам проведенных ревизий и проверок в Маджлиси намояндагон Маджлиси Оли Республики Таджикистан.

Статья 5. Виды деятельности государственного финансового контроля В процессе реализации задач, изложенных в настоящем Законе, в соответствии с нормативно-правовыми актами Республики Таджикистан осуществляется контрольно-ревизионная, аналитическая, информационная и иные виды деятельности, обеспечивается единая система государственного финансового

контроля за финансово-хозяйственной деятельностью государственных хозяйствующих субъектов, формированием и исполнением государственного бюджета, использованием государственного имущества, что предусматривает: - проведение комплексных ревизий и тематических проверок по исполнению республиканского и местных бюджетов, государственных фондов, в том числе на содержание органов государственной власти и управления Республики Таджикистан, по обслуживанию внутреннего и внешнего долга Республики Таджикистан, использованию внешней помощи, получаемой Правительством Республики Таджикистан или под его гарантию, финансированию государственных организаций и учреждений, функционирующих за рубежом, а также по использованию и сохранности государственного имущества; - организация комплексных ревизий и тематических проверок финансово-хозяйственной деятельности государственных хозяйствующих субъектов; - проведение тематических проверок по вопросам приёма, использования и хранения государственного фонда драгоценных металлов и драгоценных камней, составляющих часть золотовалютных резервов государства; - осуществление проверок обслуживания Национальным банком Таджикистана, государственными и коммерческими банками средств республиканского и местных бюджетов; - проведение проверок обслуживания Национальным банком Таджикистана государственного долга Республики Таджикистан; - подготовку и представление Президенту Республики Таджикистан ежеквартальной информации о результатах контрольной деятельности и принятых мерах по обеспечению контроля. Статья 6. Организация и планирование деятельности по контролю Деятельность по контролю строится на основе двухгодичных планов комплексных ревизий и годовых планов тематических проверок, которые формируются исходя из необходимости обеспечения всестороннего системного контроля за использованием государственных средств и государственного имущества, с учетом всех направлений контрольной деятельности. Планирование осуществляется на основе технико-экономических норм, контрольных и ревизионных стандартов, методических указаний. План ревизий и тематических проверок утверждается Президентом Республики Таджикистан. Внеплановые контрольные мероприятия проводятся по указанию Президента Республики Таджикистан или при запросе правоохранительных



органов по возбужденным уголовным делам на основании приказа руководства Органа контроля. Тематическая проверка индивидуальных предпринимателей и негосударственных юридических лиц по получению, перечислению или использованию государственных средств, государственных фондов, кредитов, привлекаемых Правительством Республики Таджикистан или под его гарантию, осуществляется органами государственного финансового контроля в соответствии с требованиями Закона Республики Таджикистан «О проверках деятельности хозяйствующих субъектов в Республике Таджикистан» только по этим средствам. Проверка деятельности государственных юридических лиц проводится в порядке, установленном настоящим Законом. (Закон №324 от 30.07.07г.)

### ГЛАВА III. ПОЛНОМОЧИЯ ОРГАНА КОНТРОЛЯ

**Статья 7. Сфера действия контрольных полномочий Органа контроля** Для исполнения возложенных на него функций Орган контроля имеет право проводить ревизии и проверки, а также осуществлять проверки эффективности использования государственных средств и имущества во всех государственных органах, организациях, учреждениях и государственных предприятиях Республики Таджикистан. Контрольные полномочия осуществляются также в отношении органов местного самоуправления, физических и юридических лиц, независимо от видов и форм собственности, если они получают, перечисляют или используют средства из государственного бюджета, государственную собственность, либо управляют ею. Ревизии (не чаще одного раза в два года) и тематические проверки в соответствии с утвержденными планами проводятся по месту расположения проверяемых объектов на основании приказа руководства Органа контроля о проведении ревизии и проверки. Тематические проверки других хозяйствующих субъектов, независимо от форм их собственности, в части получения, перечисления и использования ими средств государственного бюджета, исполнения государственного заказа и использования государственного имущества, осуществляются в случаях, когда эти проверки вызваны необходимостью проведения встречной проверки по конкретному факту. Препятствование деятельности сотрудников Органа контроля в пределах предоставленных им полномочий, оказание давления с целью принятия решения в пользу той или иной стороны, насильственные действия, а также клевета либо распространение искаженной информации о выполнении ими

служебных обязанностей влекут ответственность в соответствии с законодательством Республики Таджикистан Статья 8. Представление информации по запросу Органа государственного финансового контроля Все республиканские и местные органы государственной власти и управления Республики Таджикистан, Национальный банк Таджикистана, государственные предприятия, учреждения и организации, а также иные физические и юридические лица обязаны по запросу Органа контроля представлять необходимую информацию о проводимой проверке и ревизии. Банки всех уровней обязаны представлять Органу контроля необходимую информацию о движении государственных денежных средств через счета клиентов, независимо от форм их собственности. При проведении ревизий и проверок Орган контроля получает информацию и копии документов от проверяемых предприятий, учреждений, организаций и банков в соответствии с настоящим Законом. Все физические и юридические лица обязаны представлять необходимые документальные подтверждения совершенных операций, справки и копии документов по этим операциям и расчетам. Отказ или уклонение должностных и отдельных лиц вышеуказанных органов, предприятий, учреждений и организаций от своевременного представления необходимой информации или документации, а также представление заведомо ложной информации влечет за собой ответственность в соответствии с действующим законодательством Республики Таджикистан. Статья 9. Комплексные ревизии и тематические проверки Комплексные ревизии и тематические проверки в соответствии с утвержденными планами проводятся по месту расположения проверяемых объектов. По итогам проведенных ревизий и проверок составляется акт, в котором отражается основание, цель, предмет, объект проверки, перечень недоставленных, недостающих или непредоставленных документов, сведения о выявленных недостатках, ущербе и потерях, а также рекомендации для принятия мер по устранению выявленных недостатков. Руководитель проверяемого объекта в трехдневный срок обязан ознакомиться с актом ревизии или проверки и подписать его. При несогласии ответственного должностного лица с фактами, установленными ревизией или проверкой, акт подписывается с указанием на наличие замечаний или возражений. В случае отказа должностного лица от ознакомления или от подписания акта проверяющий должен при участии свидетелей сделать в акте соответствующую запись с указанием даты и обстоятельств отказа.

При проведении ревизий и проверок проверяющие не должны вмешиваться в оперативно-хозяйственную деятельность проверяемого объекта, а также предавать гласности свои выводы до завершения ревизии (проверки) и оформления её результатов в виде акта (заключения). Сведения, полученные проверяющими лицами и привлеченными в ходе ревизий и проверок лицами, не могут быть использованы в личных целях.

Статья 11. Контроль за состоянием государственного внутреннего и внешнего долга Республики Таджикистан  
Контроль за состоянием государственного внутреннего и внешнего долга осуществляется: - управлением и обслуживанием государственного внутреннего и внешнего долга Республики Таджикистан; - законностью, рациональностью и эффективностью использования иностранных кредитов, грантов, гуманитарной и технической помощи, получаемых Правительством Республики Таджикистан, а также кредитов, получаемых хозяйствующими субъектами под государственную гарантию; - предоставлением государственных кредитов, гарантий, а также предоставлением государственных средств на безвозмездной основе иностранным государствам и организациям.

Статья 15. Контроль в сфере банковской деятельности  
Осуществляется контроль за деятельностью государственных и коммерческих банков, государственных фондов и государственным кредитом Республики Таджикистан.

Статья 16. Взаимодействие с другими контрольными органами Республики Таджикистан  
Министерства внутренних дел и финансов, Государственный комитет по национальной безопасности, Национальный банк Таджикистана, Налоговый комитет при Правительстве Республики Таджикистан и Таможенная служба при Правительстве Республики Таджикистан и другие государственные органы при проведении проверок и ревизий: (Закон №583 от 12.01.10г.) - содействуют деятельности Органа контроля; - предварительно согласовывают с Органом контроля необходимость и целесообразность проведения ревизий и проверок финансово-хозяйственной деятельности государственных (или с участием государства) хозяйствующих субъектов; - координируют реализацию своих контрольных функций, связанных с необходимостью организации проведения ревизий и проверок, с Органом контроля. Правоохранительные органы, осуществляющие следственные мероприятия по переданным им материалам ревизий и проверок,

должны представлять в Орган контроля информацию о принятых мерах. При проведении контрольно-ревизионной деятельности в пределах своей компетенции Орган контроля вправе привлекать к участию в проводимых им мероприятиях названные контрольные органы и их представителей, а также на договорной основе негосударственные аудиторские службы и отдельных специалистов.

Статья 17. Контрольные представления и предписания По результатам проведенных контрольных мероприятий и рассмотрения материалов ревизий и проверок органам государственной власти и управления Республики Таджикистан и руководителям проверяемых предприятий, учреждений и организаций направляются предписания для принятия мер по устранению выявленных нарушений, возмещению причиненного государству ущерба и привлечению виновных лиц к дисциплинарной и материальной ответственности. В случаях выявления при проведении проверки или ревизии хищения государственных денежных или материальных средств, а также иных признаков преступлений и злоупотреблений, в течение 5-ти дней после их рассмотрения, материалы проверки или ревизии передаются в органы прокуратуры для дальнейшего рассмотрения и принятия решения по ним. Письменные контрольные представления и предписания должны быть рассмотрены в указанные в них сроки или, если сроки не указаны, в течение 20 дней со дня их получения. Организации и учреждения, получившие письменные предписания, обязаны информировать о мерах, принятых по устранению указанных в них недостатков. При неисполнении или ненадлежащем исполнении контрольных представлений и предписаний информация об этом в установленном законодательством порядке передается в органы прокуратуры Республики Таджикистан для принятия соответствующих мер. Отзыв, внесение изменений и отмена представлений и предписаний осуществляется руководством Органа контроля.

Статья 18. Права и полномочия сотрудников Сотрудники и должностные лица Органа контроля в пределах предоставленных им полномочий имеют право: - проверять в ревизуемых организациях денежные, бухгалтерские и другие документы, относящиеся к теме проверки, фактическое наличие денежных средств, ценных бумаг и материальных ценностей и правильность их использования; - запрашивать в установленном порядке у республиканских органов управления, органов государственной власти на местах (хукуматов),

органов местного самоуправления, государственных предприятий и учреждений, а также иных предприятий, учреждений и организаций, использующих государственные средства или государственное имущество, сведения, необходимые для осуществления своих функций; - получать от должностных, материально ответственных и других лиц ревизуемых организаций объяснения, в том числе письменные, по вопросам, возникающим в ходе ревизий (проверок); - требовать от руководителей ревизуемых организаций обязательного проведения инвентаризации имущества; - при выявлении фактов хищения, злоупотребления служебным положением и порчи имущества, обнаружении подлогов, подделок или иных злоупотреблений опечатывать кассы, кассовые помещения, склады, архивы и иные необходимые места, изымать необходимые документы и оставлять в делах акт изъятия, опись и копии изъятых документов; - при выявлении необъективных заключений, выданных аудитором или аудиторскими организациями, вносить предложения об отзыве лицензий на право осуществления их аудиторской деятельности; - направлять республиканским органам управления и местным органам государственной власти (хукуматам), руководителям проверяемых предприятий, учреждений и организаций контрольные представления или предписания для принятия мер по устранению выявленных нарушений, возмещению причиненного государству ущерба и наложению штрафов на должностных лиц, допустивших нецелевое использование государственных средств, в соответствии с нормативно-правовыми актами Республики Таджикистан. В целях возмещения причиненного государству ущерба, выявленного в ходе ревизии и проверки ревизуемого объекта, сотрудники Органа контроля имеют право через третьих лиц (финансовый орган, банк или другое финансово-кредитное учреждение) направить уведомление (распоряжение), обязывающее предприятие, учреждение и организацию произвести прямую уплату в соответствующий бюджет причитающейся суммы в срок не позднее 30 дней с даты получения уведомления. Руководители проверяемых объектов обязаны создавать необходимые условия для работы проверяющих, осуществляющих ревизию или проверку, предоставлять им помещение, средства связи, обеспечивать выполнение работ по делопроизводству.

Статья 19. Ответственность сотрудников Органа контроля  
Сотрудники Органа контроля несут ответственность в соответствии с

законодательством Республики Таджикистан за нарушение установленного порядка проведения ревизий и проверок, разглашение результатов проводимых ими ревизий и проверок, а также государственной, банковской или иной охраняемой законом тайны, ставшей им известной в ходе осуществления своей деятельности, а также за злоупотребление служебным положением. Указанная ответственность может применяться в отношении сотрудников также после прекращения их государственной службы. Жалобы и заявления на неправомерные действия сотрудников Органа контроля принимаются и рассматриваются в соответствии с действующим законодательством Республики Таджикистан.

Статья 20. Правовой статус сотрудников Органа контроля Прием и увольнение сотрудников Органа контроля осуществляется на основании трудового договора (контракта). Сотрудники Органа контроля могут быть освобождены от должности в случаях: а) истечения срока трудового договора (контракта); б) личного заявления об увольнении; в) достижения предельного возраста пребывания на государственной службе; г) неисполнения или ненадлежащего исполнения служебных обязанностей и злоупотребления ими; д) при вступлении в силу приговора суда в их отношении; е) после вступления в силу решения суда о признании их недееспособными; ж) утраты гражданства Республики Таджикистан; з) в других случаях, предусмотренных Трудовым кодексом Республики Таджикистан. Сотрудники Органа контроля не имеют права: - заниматься предпринимательской деятельностью лично или через посредников, а также быть поверенными у третьих лиц по вопросам, связанным с их служебной деятельностью; - самостоятельно или через посредников принимать участие в управлении субъектами хозяйствования. Сотрудники Органа контроля не могут быть избраны в представительные органы, заниматься другой оплачиваемой деятельностью, за исключением преподавательской, научной или иной творческой деятельности.<sup>24</sup>

### 7.5. Мониторинг выполнения лизинговых договоров

Мониторинг выполнения лизинговых договоров (мониторинг финансового состояния лизингополучателя, мониторинг предмета лизинга, мониторинг своевременности и полноты поступления лизинговых платежей). Мониторинг финансового состояния

---

<sup>24</sup> ЗАКОН РЕСПУБЛИКИ ТАДЖИКИСТАН «О ГОСУДАРСТВЕННОМ ФИНАНСОВОМ КОНТРОЛЕ В РЕСПУБЛИКЕ ТАДЖИКИСТАН» <https://minfin.tj/downloads/ogfkvr.pdf>

лизингополучателя С целью предотвращения риска неплатежей и товарных рисков, связанных с предметом лизинга, лизингодатель в течение всего срока действия лизингового договора осуществляет мониторинг и анализ финансово — хозяйственной деятельности лизингополучателя, а также мониторинг актива, переданного в лизинг. Срок действия лизинговых сделок в среднем три — пять лет и, разумеется, с течением времени под влиянием внешних, внутренних факторов, или их комбинации экономические условия и бизнес — среда лизингополучателя меняется. Сильные стороны его деятельности отображались в отчете по анализу финансово — хозяйственной деятельности клиента на этапе принятия решения об участии лизинговой компании в осуществлении соответствующего лизингового проекта, впоследствии могут стать слабыми сторонами, а исходя из того, что будущее возможно только прогнозировать, с какого — то момента (когда становится ощутимым влияние факторов, которые не принимались во внимание или недооценивались) ложными могут оказаться расчеты прогноза движения денежных средств лизингополучателя и его финансовых результатов. Жизнь вносит в прогнозы и планы свои коррективы, и чтобы своевременно выявлять возможные проблемные моменты в деятельности лизингополучателя, которые могут негативным образом повлиять на его платежеспособность, лизингодатель, в течение срока действия лизингового договора, осуществляет практически ту же работу, которая выполнялась при подготовке отчета об анализе финансово — хозяйственной деятельности потенциального клиента на этапе принятия решения об участии в осуществлении лизингового проекта, используя информацию финансового и нефинансового характера. Финансовую информацию о лизингополучателе получают, исходя из финансовой (баланс предприятия, отчет о финансовых результатах) и налоговой отчетности, клиент, согласно условиям лизингового договора, должен предоставлять в лизинговую компанию раз в отчетный квартал. При необходимости лизингодателем могут потребоваться дополнительные расшифровки статей баланса и объяснения. Оценка финансового состояния и платежеспособности лизингополучателя осуществляется с учетом полученной информации нефинансового характера, а также других внешних и внутренних факторов влияния на деятельность клиента. Особое внимание при мониторинге финансового состояния клиента должно сосредотачиваться на динамике и тенденциях движения денежных

средств (поступление — расходование, особенно относительно связанных лиц или предприятий группы / холдинга), структурных изменениях в отчете о финансовых результатах (структура доходов и расходов, динамика прибыли, рентабельность предприятия, убытки), динамике, структуре и тенденциях изменений в дебиторской и кредиторской задолженностям (в т.ч. наличие и причины просрочки расчетов), динамике привлеченных для осуществления производственной деятельности средств (кредиты, возвратная и безвозвратная финансовая помощь), инвестиций клиента и показателей ликвидности.<sup>25</sup>

При проведении мониторинга финансового состояния лизингополучателя ежеквартально, исходя из информации, представленной в финансовой отчетности, вычисляются значимые финансовые коэффициенты, позволяющие определить степень финансовой стабильности клиента и его платежеспособности. Полученные результаты сравниваются с принятыми нормативными значениями, исследуется динамика изменений по сравнению с прошлыми отчетными периодами, определяются тенденции. Если в отчетном периоде, по сравнению с предыдущими, значение финансовых коэффициентов оборачиваемости дебиторской и кредиторской задолженности, оборачиваемости товарно-материальных запасов, финансового рычага и удельного веса себестоимости в выручке от реализации растут, это свидетельствует об ухудшении финансового состояния предприятия. Если положительный тренд прослеживается в динамике коэффициентов ликвидности, доходности, рентабельности, увеличивается рабочий капитал, прибыль, объем выручки от реализации — предприятие признают более финансово стабильным и платежеспособным, чем в предыдущих периодах, которые анализировались. Если, исходя из результатов анализа финансово — хозяйственной деятельности лизингополучателя, лизингодатель делает вывод об ухудшении финансового состояния клиента (при условии, что к этому времени лизинговые платежи поступали своевременно и в полном объеме), выясняют причины такой ситуации, сроки, в течение которых их негативное влияние на деятельность лизингополучателя будет таким ощутимым, оценивают перечень мероприятий, которые применяет клиент для преодоления негативных тенденций развития. Такая информация может быть получена в телефонном режиме или

---

<sup>25</sup> <https://rx24.ru/finansy/monitoring-vypolneniya-lizingovykh-dogovorov.html>



непосредственном посещении арендатора, дает возможность ознакомиться с его менеджментом, с необходимыми для принятия дальнейшего решения оригиналами документов, проверить техническое состояние, условия хранения и использования предмета лизинга, оценить производственный процесс, затоваренность т.д.

#### 7.6. Бизнес-планирование и юридическое оформление лизинговых и краудфандинговых операций

В лизинговой операции можно выделить три основных этапа: предынвестиционный этап (подготовка и обоснование сделки); заключение и юридическое оформление сделки; исполнение сделки (эксплуатационный этап).

**Предынвестиционный этап.** Лизингодатель и лизингополучатель должны четко представлять свои задачи и функции.

Что должен сделать лизингополучатель. Для реализации лизингового проекта, как и любого инвестиционного проекта, необходим бизнес-план. Перечислим наиболее важные моменты, которые должны быть исследованы при составлении бизнес-плана проекта:

Предпринимательская идея.

Маркетинговое исследование и определение сегментов рынка.

Стратегия инвестирования.

Прогноз финансовых показателей проекта.

Оценка эффективности проекта.

Выбор источников финансирования.

Оценка эффективности собственного капитала.

Возможно также учитывать критерии успешности проекта как инновационного.

Для проведения расчетов необходимы следующие сведения:

размер инвестиционных затрат;

величина текущих издержек, в том числе материальных затрат, расходов на оплату труда, обслуживание и ремонт оборудования, административных накладных расходов;

исходные данные для определения потребности в оборотном капитале.

Расчет коммерческой (финансовой) эффективности проекта может включать три этапа.

**Этап I.** Построение реального потока денежных средств, прогноза прибылей и убытков и определение на их основе необходимого

объема финансирования проекта и соотношения собственных и заемных средств.

Этап II. Вычисление критериев коммерческой (финансовой), бюджетной, экономической эффективности (в зависимости от целей проекта).

Этап III. Оценка устойчивости проекта, т. е. вычисление пределов изменения всех его характеристик, определенных на предыдущих этапах, в зависимости от возможных отклонений условий реализации от расчетных.

Исходные данные проекта невозможно точно прогнозировать на большой срок, их фактические значения почти наверняка будут отличаться от принятых в расчете. Поэтому следует соблюдать следующее обязательное условие: исходные данные для расчета следует выбирать так, чтобы их вероятные будущие значения (в том числе за счет изменения среды, т. е. изменения правового окружения, экономической ситуации и т. д.) не приводили бы к ухудшению условий осуществления проекта по сравнению с расчетным.

Перед началом расчета нужно определить также:

периоды выплат комиссий, основного долга, процентов за банковские кредиты;

горизонт расчета проекта;

интервал планирования (шаг расчета);

возможное изменение валютных курсов;

характеристику налогового окружения (в том числе условия начисления, выплат, зачетов налоговых платежей);

пути и объемы сбыта продукции и т. п.

Необходимо знать и себестоимость продукции.

Важным моментом является определение потребности в оборотном капитале. У оценки влияния оборотного капитала на расчет инвестиционных проектов есть ряд особенностей, из которых можно выделить две основные. Во-первых, денежные средства, связанные с образованием оборотного капитала на конкретном шаге расчета, часто увеличиваются (притоки) или уменьшаются (оттоки) не одновременно с расчетным моментом (на том же самом шаге) совершения затрат на производство и получения выручки. Например, задержка платежей или предоплата приобретаемых сырья и материалов, особенно в случае использования импортных ресурсов, приводит к недополучению ожидаемой выручки на определенном

шаге расчета. Поэтому затраты на образование оборотного капитала по-разному влияют на реализуемость и эффективность проекта. Во-вторых, оборотные пассивы являются, по существу, не источником притока денежных средств, а скорее способом уменьшения их оттока. Затраты на создание оборотного капитала – это часть инвестиционных издержек, и потому в процессе расчета инвестиционного проекта необходимо оценить и оборотный капитал.

Требования лизингодателя, предъявляемые к потенциальным лизингополучателям:

- влияние данного проекта на имидж лизинговой компании;
- соответствие проекта целям и задачам лизинговой компании;
- соответствие финансовым и организационным возможностям компании;
- рыночный потенциал создаваемого продукта по данному проекту;
- надежность потенциальных инвесторов;
- возможность последующей диверсификации;
- период окупаемости проекта;
- ожидаемая прибыль;
- уровень риска и безопасность проекта.

Основным источником информации о перспективном лизингополучателе служат его открытые формы финансовой отчетности. Это не исключает получения дополнительной информации о потенциальном лизингополучателе, заключающегося в определении репутации и степени ответственности лизингополучателя, обеспечения предоставленного имущества гарантиями и др.

Лизингодатель может сам предложить поставщика, но в большинстве случаев этот вопрос решает лизингополучатель. Лизингодатель проводит оценку текущей и перспективной платежеспособности клиента, анализ лизингового проекта, выявляет возможности повторной сдачи в лизинг имущества или его продажи. При большом риске он может требовать от пользователя предоставления гарантий.

После тщательного анализа представленных сведений лизинговая компания принимает окончательное решение и доводит его до сведения лизингополучателя письмом, к которому прилагаются общие условия лизингового контракта, а поставщик оборудования

информируется о намерении лизинговой компании приобрести оборудование.

В этом случае лизингодатель согласовывает с поставщиком цену оборудования, а при необходимости может проверить надежность, производительность и эффективность объекта сделки. Лизингополучатель, ознакомившись с общими условиями лизингового соглашения, высылает лизингодателю письмо с подтверждением-обязательством и подписанным экземпляром общих условий контракта, приложив к нему бланк заказа на оборудование. Этот документ составляет фирма-поставщик, а визирует лизингополучатель. Лизингодатель, получив перечисленные документы, подписывает заявку-наряд на поставку оборудования и высылает его поставщику.

**Предварительное оформление сделки.** Одновременно лизингодатель направляет заявку финансово-кредитному институту о предоставлении ссуды на проведение лизинговой сделки. На первом этапе оформляются следующие документы:

заявка, полученная лизингодателем от будущего лизингополучателя, на покупку оборудования;

заключение о платежеспособности лизингополучателя и эффективности лизингового процесса;

письмо от лизингополучателя в адрес лизингодателя с подтверждением-обязательством и подписанным экземпляром общих условий контракта на поставку оборудования;

заявка-наряд, направленная лизингодателем поставщику оборудования;

заявка, направленная лизинговой компанией финансово-кредитному институту, о предоставлении ссуды на проведение лизинговой сделки.

После проведения вышеперечисленных операций подготовительный этап считается завершенным, и стороны приступают ко II этапу.

**Заклучение и юридическое оформление сделки.** На II этапе между субъектами лизинговой сделки заключается ряд договоров, в результате чего обычно оформляются следующие основные документы:

ссуды на проведение лизинговой сделки;

договор о купле-продаже объекта лизинга, заключенный между лизингодателем и поставщиком (все чаще лизингополучатель также выступает одной из сторон данного договора);

лизинговый договор со всеми приложениями и графиком лизинговых платежей;

акт о приемке-сдаче объекта лизинга в эксплуатацию;

договор на техническое обслуживание передаваемого в лизинг имущества, если обслуживание будет осуществлять лизингодатель;

договор на страхование объекта лизинга.

Договор о лизинге. Основным документом лизинговой сделки является договор о лизинге. Он заключается между лизингодателем и лизингополучателем о предоставлении последнему во временное пользование для предпринимательской деятельности объекта лизинга.

Типичный лизинговый договор должен содержать следующие основные положения:

стороны договора;

предмет договора;

порядок поставки и приемки имущества;

права и обязанности сторон;

использование имущества, уход, ремонт и модификации;

страхование;

срок лизинга;

лизинговые платежи и штрафные санкции;

ответственность сторон;

порядок разрешения споров;

условия досрочного расторжения договора;

действия сторон по завершении сделки;

прочие условия;

форс-мажор;

юридические адреса и банковские реквизиты

7.7. Формирование электронного банкинга, лизинга и краудфандинга

Продвижение процесса электронного документооборота в финансовом секторе предполагает отказ от документов на бумаге. В лизинге участвуют три стороны — банк, лизингополучатель, поставщик и ещё может быть поручитель и залогодатель. А в краудфандинге ещё проще бэкеры (инвесторы, люди делающие материальный вклад в проект), получатель инвестиций и компания, владелец платформы с крауд-технологией.

Распространение информационных и телекоммуникационных технологий в различных областях ведения бизнеса, а также активное использование людьми разного поколения мобильных устройств для доступа в Интернет привели к созданию благоприятных условий для внедрения технологий дистанционного банковского обслуживания, среди которых лидирующие позиции занимают системы электронного банкинга,<sup>26</sup> краудфандинга и лизинга. Коммуникации между клиентами и банками сокращаются из-за их неповоротливости и бюрократизма, а это новые возможности для альтернативного финансового предпринимательства.

Нами разработано приложение под windows 7 электронный банкинг и лизинг – процесс, в ходе которого определяются риски на каждого кредито- и лизингополучателя и выбирается оптимальный вариант.

Задачами Нейронные сети кредитный эксперт, электронный банкинг и лизинг являются

1. автоматизация процессов выдачи и контроля кредитов и инвестирования лизинга, в том числе в условиях неопределенности

2. упрощение процесса оценки рисков, эффективности он-лайн кредитования и лизинга и других альтернативных форм финансирования и сегментирование клиентской базы.

3. Откройте собственную микрокредитную или лизинговую организацию из двух человек (виртуальный офис): Вы, бухгалтер, эта программа, сайт организации и программы email и смс маркетинг, а кредитные и лизинг эксперты и прочий персонал и помещения не нужны).<sup>27</sup> Все расчеты безналичные по платёжным картам или платежам webmoney, qiwi и прочие. Вам понадобится получить лицензию на банковскую деятельность в Национальном банке, а для лизинга и краудфандинга не надо.

Реализация на языках php, perl, mysql и vb.net под windows 7 и выше, а в перспективе, и под Android на java. С адаптацией под ваши потребности за отдельную плату. Лицензия от автора на использование коммерческой версии программы на год.

<sup>26</sup> Ревенков П.В., Бердюгин А.А. Безопасность электронного банкинга: услуга и обязанность банка//Финансы и кредит 8(632).-2015.- С.2-10

<sup>27</sup> АСУ Тест программа электронного документооборота и обучения сотрудников <http://kshyms.com/TEST.rar>; программа робот кредитный и лизинговый эксперт <http://kshyms.com/creditexpert.rar>; программа email маркетинг для продвижения; Программа электронного банкинга лизинга и краудфаундинга в виде умного сайта и приложения под Windows 7 и выше. Кредитные и лизинговые эксперты не нужны. [http://www.kshyms.com/ibcreditexpert/save\\_user.php](http://www.kshyms.com/ibcreditexpert/save_user.php)

Большинство креативных личностей испытывают недостаток капитала, для воплощения своих идей. А большинство инвесторов, ищут интересные бизнес - идеи, для вложений с целью прироста капитала. В этом состоит миссия краудфандинга - народное финансирование бизнес-проектов.

ООО Шамсу Камар ЛТД оказывает услуги по краудфандингу, маркетингу и консалтингу<sup>28</sup>. Наш краудфандинг предполагает размещение вашего бизнес-плана (разработанного нами или Вами) на нашей платформе и его народное финансирование посредством продажи и выкупа простого именованного электронного векселя (с возвратом с процентами от прибыли) оформленного на меня я вам передаю средства после их сбора. Вознаграждение фаундеру (Соискателя средств, представителя проекта) 100 сомони для произведений искусства и социальные проекты, а для всех остальных 500 сомони + 4% от суммы за размещение, продвижение, маркетинг, консалтинг, мониторинг, ведение переговоров, оценка проекта и расчеты по распределению прибыли в валюте платежа.

По мнению Пикетти Т. «богачейшие семьи (олигархат) вредят экономическому росту и должны выплачивать крупный налог для богатых, размер которого может достигать до 90%»<sup>29</sup>. Однако введение прогрессивного налога на капитал, требует региональной политической интеграции и его практическая реализация из-за не контролируемой миграции капитала, не под силу национальным государствам. В этой связи, предлагаем, усилив контроль, за движением капитала, облагать богатые семьи налогом на капитал до 200 млн. сомони по 0 ставке и свыше 200 млн. сомони 50%, 200-300 млн. сомони - 90% и свыше 300 млн. сомони - 100% для того, что бы ограничить развитие класса рантье, и их лоббирование собственных интересов, в высоких кредитных ставках. Эта мера снизит развитие ростовщического и ссудного капитала, и позволит перераспределить общественное богатство от богатых слоев бедным и нуждающимся и в этом и заключается основная функция социального государства (ст. 1 Конституция Республики Таджикистан).

Существуют реальные финансовые причины того, почему лизинг и краудфандинг должны рассматриваться в качестве альтернативы приобретения основных фондов, даже если у предприятия есть

<sup>28</sup> ООО Шамсу Камар ЛТД. - URL:<https://kshyms.com/>

<sup>29</sup> Пикетти Т. Капитал в XXI веке.- М: Ад Маргинем Пресс.- 2015. - С.366 - ISBN: 978-5-91103-252-4 – URL: <https://www.libfox.ru/files/book/572983.pdf>

средства для покупки оборудования. Компании выгодно взять его в лизинг, если она выплачивает налог на прибыль или имеет переплаты по налоговым платежам. Для компаний, активно управляющих налоговыми и прочими обязательствами, лизинг предоставляет значительные возможности.

Лизинг более привлекателен для предприятий-производителей, а не для предприятий сферы услуг, где потребности в оборудовании не столь высоки. Краудфандинг привлекателен для всех сторон.

Преимущества лизинга не могут быть в полной мере использованы начинающими предприятиями, у которых налогооблагаемой прибыли как правило не остается.

В этой связи предлагаем осуществлять поддержку предприятий реального сектора экономики, в том числе из бюджетных средств и региональных инвестиционных фондов в части предоставления льготного кредитования, лизинга и других видов альтернативного финансирования и субсидирования их инновационного развития.

В среднесрочной перспективе 5-10 лет рекомендуется нами отмена всех налогов и введение налога на роскошь, налог тобина, налога с капитала с физических лиц или с семьи, налог на доходы с депозитов и ценных бумаг свыше 4% годовых - 90%, налог на доходы с депозитов свыше 4% годовых - 90% и переход на инфляционный налог, в рамках обеспечения умеренной инфляции, на размер товарной массы, золота и расчета будущей инновационной стоимости отечественных разработок (макротехнологий) и с учетом 2% роста доходов населения с целью формирования нового платежеспособного спроса. Клановая экономика<sup>30</sup> должна быть заменена экономикой участия<sup>31</sup>. Это на наш взгляд, больше соответствует концепции социального государства (ст. 1 Конституции Республики Таджикистан).

Эти механизмы финансового реинжиниринга – коренного обновления и комбинирования финансовых инструментов, по нашему

<sup>30</sup> Кочетова А.Клановая экономика /Бизнес-журнал. -№5. - 2017. - С.46 . - URL:

<https://cyberleninka.ru/article/n/klanovaya-ekonomika/pdf>

<sup>31</sup> Маркеева А.В. Инновации: Экономика участия (sharing economy): проблемы и перспективы развития- URL:

<https://cyberleninka.ru/article/n/ekonomika-uchastiya-sharing-economy-problemy-i-perspektivy-razvitiya>; J. Rifkin.

The Zero Marginal Cost Society: The Internet of Things, The Collaborative Commons, and The Eclipse of Capitalism.

2014. Palgrave Macmillan - URL: <http://digamo.free.fr/rifkin14.pdf>; Proudhon J.-P. Du Principe Fédératif. Paris:

Denfu, 1864. <https://rusneb.ru/local/tools/>

[exalead/getFiles.php?book\\_id=000199\\_000009\\_004426796&name=Du%20principe%20f%C3%A9d%C3%A9ratif%20et%20de%20la%20n%C3%A9cessit%C3%A9%20de%20reconstituer%20le%20parti%20de%20la%20r%C3%A9voluti%C3%B4n&doc\\_type=pdf](https://exalead/getFiles.php?book_id=000199_000009_004426796&name=Du%20principe%20f%C3%A9d%C3%A9ratif%20et%20de%20la%20n%C3%A9cessit%C3%A9%20de%20reconstituer%20le%20parti%20de%20la%20r%C3%A9voluti%C3%B4n&doc_type=pdf)



мнению, ограничат расширение социального неравенства, обеспечит развитие промышленного и агропромышленного предпринимательства, и в целом позволит расширить потребление, за счет перераспределения общественного богатства и усилят экономический рост страны.

**Рекомендуемая литература:**

1. World Leasing Yearbook 2001 / Ed. Paul Lisa – London: Euromoney Institutional Investor Publication, 2001.

2. Газман В.Д. Англо-русский толковый словарь терминов и понятий по лизингу. – М.: «Деловая пресса», 2002.

3. Газман В.Д. Лизинг: теория, практика, комментарии. - М.: «Фонд “Правовая культура”», 1997.

4. Газман В.Д. Рынок лизинговых услуг. - М.: “Фонд “Правовая культура”», 1999.

5. Силинг С.А., Михайлова Л.А., Тареева Ю.Н., Захарьящева Е.В. Лизинг в вопросах и ответах (Практическое руководство по лизингу для предпринимателей). - С-Петербург, 1999.

6. Закон Республики Таджикистан «О государственном финансовом контроле в Республике Таджикистан»  
<https://minfin.tj/downloads/ogfkvr.pdf>

7. ООО Шамсу Камар ЛТД. - URL:<https://kshyms.com/>

## ЗАКЛЮЧЕНИЕ

По нашему мнению лизинг это предпринимательская деятельность, связанная с финансовой арендой и не требующая лицензирования и расчет с лизингодателем должен осуществляться по процентам от прибыли лизингополучателя, а не от общей суммы, как при кредитовании.

Лизинг – относится к инвестиционному капиталу, а кредит к ссудному.

Лизинг - это передача оборудования в пользование после его приобретения у производителя. За лизингодателем сохраняется право собственности на передаваемое оборудование, а право на его использование переходит к лизингополучателю при осуществлении им согласованных с лизингодателем платежей. По истечении срока договора, после полной выплаты стоимости оборудования право собственности переходит к лизингополучателю.

В аренду может быть предоставлено практически любое оборудование. Лизинг является одним из наиболее гибких инструментов установления соответствия между стоимостью оборудования и доходами от его использования.

Лизинговые компании предоставляют в аренду широкий спектр продукции и услуг, которые удовлетворяют потребности конкретных предприятий. Существуют следующие основные формы лизинга:

Финансовый лизинг позволяет предприятию использовать основные фонды, не замораживая собственный капитал. При этом срок, на который заключается соглашение по финансовому лизингу, часто совпадает со сроком полной амортизации передаваемого в лизинг имущества. Лизингополучатель производит на регулярной основе арендные платежи лизингодателю за предоставленное во владение оборудование. Как правило, платежи осуществляются из доходов, получаемых за счет использования арендуемого оборудования.

Риски и доходы, связанные с имуществом, выступающим предметом сделки по финансовому лизингу, остаются у лизингополучателя, хотя он и не становится собственником, если только по окончании срока аренды не воспользуется правом выкупить оборудование.

Оперативный лизинг также позволяет предприятию использовать основные фонды, не приобретая их в собственность, но уже в течение менее длительного срока. Как вариант, возможна аренда

оборудования с правом выкупа по окончании срока договора. При осуществлении арендных платежей, покрывающих стоимость оборудования, и текущих выплат, предусмотренных лизинговым договором, могут быть использованы амортизационные и налоговые льготы.

Схемы кредитования сбыта позволяют предприятию увеличить объем продаж за счет предоставления лизинговых услуг покупателям. Например, предприятие, производящее грузовики с подъемниками, может предложить покупателям дополнительный стимул, предлагая им взять в аренду свою продукцию.

Предприятия, которым для коммерческой деятельности нужны автомобили, могут с выгодой для себя заключить арендное соглашение, с помощью которого они получают в пользование автомобили на выгодных условиях, включая обслуживание и страховку за счет лизинговой компании.

В зависимости от вида лизингового соглашения и местонахождения предприятия и лизинговой компании возможны различные варианты налогообложения и ведения бухгалтерской отчетности по этим операциям. Например, постановка предприятием на баланс арендуемого оборудования повышает шансы хозяйствующего субъекта на получение банковского кредита.

По мнению Пикетти Т. «богатейшие семьи (олигархат) вредят экономическому росту и должны выплачивать крупный налог для богатых, размер которого может достигать до 90%»<sup>32</sup>. Однако введение прогрессивного налога на капитал, требует региональной политической интеграции и его практическая реализация из-за неконтролируемой миграции капитала, не под силу национальным государствам. В этой связи, предлагаем, усилив контроль, за движением капитала, облагать богатые семьи налогом на капитал до 200 млн. сомони по 0 ставке и свыше 200 млн. сомони 50%, 200-300 млн. сомони - 90% и свыше 300 млн. сомони - 100% для того, чтобы ограничить развитие класса рантье, и их лоббирование собственных интересов, в высоких кредитных ставках. Эта мера снизит развитие ростовщического и ссудного капитала, и позволит перераспределить общественное богатство от богатых слоев бедным и нуждающимся в этом и заключается основная функция социального государства.

---

<sup>32</sup> Пикетти Т. Капитал в XXI веке.- М: Ад Маргинем Пресс.- 2015. - С.366 - ISBN: 978-5-91103-252-4 – URL: <https://www.libfox.ru/files/book/572983.pdf>

Существуют реальные финансовые причины того, почему лизинг должен рассматриваться в качестве альтернативы приобретения основных фондов, даже если у предприятия есть средства для покупки оборудования. Компании выгодно взять его в лизинг, если она выплачивает налог на прибыль или имеет переплаты по налоговым платежам. Для компаний, активно управляющих налоговыми и прочими обязательствами, лизинг предоставляет значительные возможности.

Лизинг более привлекателен для предприятий-производителей, а не для предприятий сферы услуг, где потребности в оборудовании не столь высоки.

Преимущества лизинга не могут быть в полной мере использованы начинающими предприятиями, у которых налогооблагаемой прибыли как правило не остается.

В этой связи предлагаем осуществлять поддержку предприятий реального сектора экономики в том числе из бюджетных средств и региональных инвестиционных фондов в части предоставления льготного кредитования, лизинга и других видов альтернативного финансирования и субсидирования их инновационного развития.

В среднесрочной перспективе 5-10 лет рекомендуется нами отмена всех налогов и введение налога на роскошь, налог тобина, налога с капитала с физических лиц или с семьи, налог на доходы с депозитов и ценных бумаг свыше 4% годовых - 90%, налог на доходы с депозитов свыше 4% годовых - 90% и переход на инфляционный налог, в рамках обеспечения умеренной инфляции, на размер товарной массы, золота и расчета будущей инновационной стоимости отечественных разработок (макротехнологий) и с учетом 2% роста доходов населения с целью формирования нового платежеспособного спроса. Клановая экономика<sup>33</sup> должна быть заменена экономикой участия<sup>34</sup>. Это на наш взгляд, больше соответствует концепции социального государства.

<sup>33</sup> Кочетова А. Клановая экономика / Бизнес-журнал. - №5. - 2017. - С.46. - URL:

<https://cyberleninka.ru/article/n/klanovaya-ekonomika/pdf>

<sup>34</sup> Маркеева А.В. Инновации: Экономика участия (sharing economy): проблемы и перспективы развития - URL:

<https://cyberleninka.ru/article/n/ekonomika-uchastiya-sharing-economy-problemy-i-perspektivy-razvitiya>; J. Rifkin.

The Zero Marginal Cost Society: The Internet of Things, The Collaborative Commons, and The Eclipse of Capitalism.

2014. Palgrave Macmillan - URL: <http://digamo.free.fr/rifkin14.pdf>; Proudhon J.-P. Du Principe Fédératif. Paris:

Denfu, 1864. <https://rusneb.ru/local/tools/>

[exalead/getFiles.php?book\\_id=000199\\_000009\\_004426796&name=Du%20principe%20f%C3%A9d%C3%A9ratif%20et%20de%20la%20n%C3%A9cessit%C3%A9%20de%20reconstituer%20le%20parti%20de%20la%20r%C3%A9voluti](https://exalead/getFiles.php?book_id=000199_000009_004426796&name=Du%20principe%20f%C3%A9d%C3%A9ratif%20et%20de%20la%20n%C3%A9cessit%C3%A9%20de%20reconstituer%20le%20parti%20de%20la%20r%C3%A9voluti%C3%A9)  
on&doc\_type=pdf

Эти механизмы финансового реинжиниринга – коренного обновления и комбинирования финансовых инструментов, по нашему мнению, ограничат расширение социального неравенства, обеспечит развитие промышленного и агропромышленного предпринимательства, и в целом позволит расширить потребление, за счет перераспределения общественного богатства и усилят экономический рост страны.

## ЛИТЕРАТУРА

1. Анализ деятельности российских лизинговых компаний. - М.: Международная Финансовая Корпорация, 1998, 33 с.
2. Балтус П., Майджер Б. Школа европейского лизинга. – М.: Лизинг ревью, 1996, № 1, май.
3. Виленский П.Л., Лившиц В.Н., Смоляк С.Л. Оценка эффективности инвестиционных проектов.: Теория и практика: Учебно-практическое пособие. - М.: “Дело”, 2001. – 832 с.
4. Газман В. Лизинг: теория, практика, комментарии. - М.: Фонд “Правовая культура”, 1997. - 416 с.
5. Газман В. Рынок лизинговых услуг. - М.: Фонд “Правовая культура”, 1999. – 376 с.
6. Иванов А.А. Договор финансовой аренды (лизинга). Учебно-практическое пособие. – М.: «Перспектив», 2001. – 64 с.
7. Касатонов В.Ю., Морозов Д.С. Проектное финансирование: организация, управление риском, страхование. – М.: «Анкил», 2001. – 272 с.
8. Киркоров А. Эффективность лизинговых операций для лизингополучателя по сравнению с кредитованием после принятия главы 25 НК РФ. – М.: Лизинг ревью, № 1, 2002.
9. Ковалев В.В. Аренда: право, учет, анализ, налогообложение. – М.: «Финансы и статистика», 2000. – 272 с.
10. Лелецкий Д. Об условиях сравнения лизинга с кредитом и количественной оценке преимуществ лизинга. – М.: Лизинг ревью, № 5/6, 1998.
11. Лещенко М.И. Основы лизинга. Учебное пособие. – М.: Финансы и статистика, 2002.- 336 с.
12. “Лизинг в России и СНГ”. Материалы Международной практической конференции. - М.: “Бизнес семинары”, 6-7 декабря 2001 г.
13. Лизинг в России вчера, сегодня, завтра. – М.: Эксперт, приложение Оборудование: рынок, предложения. цены, № 10, 2001.
14. Технологии лизинга и инвестиций. Вестник Российской ассоциации лизинговых компаний, № 2 (8), 2001.
15. Технологии лизинга и инвестиций. Вестник Российской ассоциации лизинговых компаний, № 1 (9), 2002.
16. Устимов И. Разработка бизнес-плана: краткие комментарии. – Лизинг-курьер № 2-3, 2002.

17. Финансовая аренда (лизинг) в России. Обзор рынка 2001-2002. – М.: Международная финансовая корпорация, 2002. – 119 с.
18. Францева Е.Ф. Лизинг. Справочное пособие. - М., “Издательство ПРИОР”, 1998. - 208 с.
19. Харитонов Ю.С. Договор лизинга. – М.: «Юрайт-М», 2002, 224 с.
20. Чекмарева Е.Н. Лизинговый бизнес. - М.:”Экономика”, 1993. - 127 с.
21. Черняк В.З., Черняк А.В., Довдиенко И.В. Бизнес-планирование. Учебно-практическое пособие. – М.: Издательство РДЛ, 2000. - 272 с.
22. Шатравин В.А. Эффективность лизинговых операций. Практическое руководство по учету, налогообложению и расчету эффективности лизинговых операций. Лизинг автомобилей. – М.: “Ось-89”, 1998. – 80 с.
23. Штельмах В. Лизинг и банковский кредит на приобретение основных средств: сравнение эффективности. – Финансы, № 8, 1999.
24. Штельмах В. Международный лизинг. – «Лизинг-курьер», № 2, 1999.
25. Закон Республики Таджикистан О финансовой аренде (лизинге) №9 от 22 апреля 2003 года  
[https://andoz.tj/docs/zakoni/Закон%20Республики%20Таджикистан%20о%20финансовой%20аренде%20\(лизинге\).pdf](https://andoz.tj/docs/zakoni/Закон%20Республики%20Таджикистан%20о%20финансовой%20аренде%20(лизинге).pdf)
26. Гражданский Кодекс Республики Таджикистан  
[https://minfin.tj/downloads/009%20grajd\\_kodeks\\_rus.pdf](https://minfin.tj/downloads/009%20grajd_kodeks_rus.pdf)
27. Налоговый Кодекс Республики Таджикистан
28. Сайфуллоева О. А. Становление и развитие лизинговых отношений в Республике Таджикистан ..Автореферат дисс. На соиск. Уч. Степ. К.э.н. по специальности 08.00.01
29. Шамсиев К.Б. Экономические проблемы развития предпринимательства Республики Таджикистан - Душанбе: Ирфон , 2004. – 268 с.
30. Шамсиев К.Б. Финансовый реинжиниринг бизнес – процессов АПК как фактор социально-экономического развития регионов Таджикистана- Душанбе : ООО Авеста, 2020/ – 150 с.
31. Шамсиев К.Б. Рекомендации государственной поддержки и регулирования инновационного сити - фермерства Таджикистана// Экономика. Право. Инновации. - №1. - 2020. - С.22-26
32. Шамсиев К.Б. Методология оценки, организационно-экономические механизмы и факторы повышения уровня доходов

населения в сельской местности Таджикистана // Экономика сельскохозяйственных и перерабатывающих предприятий, 5-2019 (стр. 72-74)

33. Закон Республики Таджикистан «О государственном финансовом контроле в Республике Таджикистан» <https://minfin.tj/downloads/ogfkvr.pdf>

34. ООО Шамсу Камар ЛТД. Краудфандинг маркетинг и консалтинг - [URL:https://kshyms.com/](https://kshyms.com/)

35. Бобоев Ш.К. Формирование и развитие лизинговых отношений в сельском хозяйстве Республики Таджикистан // Автореферат диссертации на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности: 08. 00.05. - экономика и управление народным хозяйством (экономика, организация и управление предприятиями, отраслями, комплексами - АПК и сельское хозяйство), Душанбе. – 2010.- 25 с.

36. Иванова Н.Е., Миронова А.П. Проблемы лизингового рынка в России // Экономика и управление в XXI веке: тенденции развития. 2015. № 20. С. 89—93. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/problemy-lizingovogo-rynka-v-rossii-1/viewer>

37. Долгушина Ю.Б. Возвратный лизинг // Российское предпринимательство. 2003. № 2. С. 20. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/vozvratnyy-lizing-1/viewer>

38. Кокурин А.В. Необходимость и условия развития возвратного лизинга в России // Актуальные вопросы экономических наук. 2009. № 9-1. С. 94—102. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/neobhodimost-i-usloviya-razvitiya-vozvratnogo-lizinga-v-rossii/viewer>

39. Федулова Е.А., Вакутин Н.А. Организационно-экономические аспекты обоснования концепции развития возвратного лизинга в Российской Федерации // Национальные интересы: приоритеты и безопасность. 2017. Т. 13. № 7. С. 1320—1332. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/neobhodimost-i-usloviya-razvitiya-vozvratnogo-lizinga-v-rossii/viewer>

40. Иванченко М.О. Сущность возвратного лизинга // Гуманитарные, социально-экономические и общественные науки. 2015. № 10-2. С. 37—39. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/suschnost-vozvratnogo-lizinga/viewer>

41. Алексеева, К.И. Лизинг в строительстве / Дальний Восток: проблемы развития архитектурно-строительного комплекса. 2019. № 1. С. 94-97.



42. Байтасов, Р. Р. Управление инвестиционной деятельностью: теория и практика / Р.Р. Байтасов. — М.: Вузовский учебник, НИЦ ИНФРА-М, 2018. — 421 с.
43. Барткова, Н. Н. Амортизационная политика: формирование и анализ: Монография / Н.Н. Барткова, Н.Н. Крупина. — М.: НИЦ ИНФРА-М, 2017. — 302 с.
44. Бахолдина, И. В. Бухгалтерский финансовый учет: Учебное пособие/Бахолдина И. В., Голышева Н. И. — М.: Форум, НИЦ ИНФРА-М, 2019. — 320 с.
45. Байкот, Е.В. Лизинг как предпринимательский договор / Новая наука: От идеи к результату. 2018. № 5-3 (84). [Электронный источник] / URL: <http://elibrary.ru/item.asp?id=26104624>
46. Бахмарева, Н.В. Лизинг: сущность и перспективы / Учет, анализ и аудит: проблемы теории и практики. 2018. № 15. С. 35-39.
47. Воронина, М. В. Финансовый менеджмент: Учебник для бакалавров / Воронина М.В. — М.: Дашков и К, 2019. — 400 с
48. Галактионова, Н.В., Лизинг: Особенности налогового и бухгалтерского учета выкупа лизингового имущества / Вестник Хабаровской государственной академии экономики и права. 2018. № 2. [Электронный источник] / URL: <http://elibrary.ru/item.asp?id=26150623>
49. Гребнева, Т.В. Лизинг в РФ: достоинства и недостатки лизинговых операций / Новая наука: Опыт, традиции, инновации. 2020. № 3-1 (71). С. 78-81.
50. Жуковина, О.А. Особенности отражения в бухгалтерском учете операций по договору финансовой аренды (лизинга) / Вестник Белгородского университета кооперации, экономики и права. 2019. № 2 (54). С. 240-250.
51. Звонова, Е. А. Деньги, кредит, банки: Учебник / Е.А. Звонова, М.Ю. Богачева, А.И. Болвачев; Под ред. Е.А. Звоновой. — М.: НИЦ ИНФРА-М, 2017. — 592 с.
52. Камышанов П.И. Финансовый и управленческий учет и анализ : учебник / П.И. Камышанов, А.П. Камышанов. — М. : ИНФРА-М, 2018. — 592 с.
53. Ковалев, В. В. Лизинг: финансовые, учетно-аналитические и правовые аспекты: учеб.-практ. пособие. М.: Проспект, 2018. 448 с.
54. Кознов, А.Б. Лизинг как источник финансирования инвестиций российских организаций в основной капитал / Социально-

- экономические науки и гуманитарные исследования. 2019. № 12. С. 76-82.
55. Колмыкова, Т. С. Инвестиционный анализ: Учеб. пособие / Т.С. Колмыкова. — М.: НИЦ Инфра-М, 2018. — 204 с
56. Кузнецов, Д.В., Новокупова И.Н., Румянцева Р.Н. Проблемы и перспективы развития лизинга в России как источника финансирования инвестиций//Экономический анализ: теория и практика. -2018. -№ 18. -С. 36-45.
57. Кузнецова И.А., Люлюченко М.В. Лизинг как инструмент модернизации экономики РФ//Белгородский экономический вестник. -2019. -№ 4. -С. 171-178.
58. Макарова, В.И. Лизинг как инструмент обновления основных средств и обеспечения экономической безопасности предприятия / Вестник Волжского университета им. В.Н. Татищева. 2018. Т. 2. № 2. [Электронный источник] / URL: <http://elibrary.ru/item.asp?id=26150164>
59. Морозко, Н. И. Технологии финансирования деятельности малых организаций / Морозко Н.И. — М.:НИЦ ИНФРА-М, 2019. — 319 с
60. Никандрова, Л. К. Бухгалтерский финансовый учет: Учебник/Л.К.Никандрова, М.Д.Акатьева — М.: НИЦ ИНФРА-М, 2018. — 277 с.
61. Паздерова, В.Ю. Финансовая аренда (лизинг): современное состояние и перспективы моделирования российской учетной политики / Вестник Адыгейского государственного университета. Серия 5: Экономика. 2017. № 1 (175). С. 82-87.
62. Паламарчук, А. С. Экономика предприятия: Учебник / А.С. Паламарчук. — М.: НИЦ ИНФРА-М, 2018. — 458 с.
63. Поташева, Г. А. Управление проектами (проектный менеджмент): Учебное пособие / Поташева Г.А. — М.:НИЦ ИНФРА-М, 2018. — 224 с.
64. Проскурин, В. К. Анализ, оценка и финансирование инновационных проектов: Учебное пособие/ПроскуринВ.К., 2-е изд., доп. и перераб. — М.: Вузовский учебник, НИЦ ИНФРА-М, 2019. — 136 с.
65. Савицкая, Г. В. Комплексный анализ хозяйственной деятельности предприятия: Учебник/Савицкая Г. В., 7-е изд., перераб. и доп. — М.: НИЦ ИНФРА-М, 2019. — 608 с.

66. Самвелян, Р.В. Перспективы развития рынка лизинга. Пути повышения эффективности лизинговой деятельности в России//Финансы и кредит. -2018. -№ 3. -С. 72-77.
67. Самсонова, Т.Т. Особенности аудита лизинговых операций у лизингополучателя / Многоуровневое общественное воспроизводство: вопросы теории и практики. 2019. № 8 (24). С. 171-177.
68. Тарасова, И.А. Финансовый лизинг: практика применения / Символ науки. 2017. № 11-1. С. 162-163.
69. Шуклин Б.С. Правовые и экономические основы лизинга. -М.: Гросс Медиа, 2019. -С. 35-38.
70. Ревенков П.В., Бердюгин А.А. Безопасность электронного банкинга: услуга и обязанность банка//Финансы и кредит 8(632).- 2015.- С.2-10
71. Samuels John, Wilkes Michael, Brayshaw Robin. Financial management and decision making. – London: International Thomson Business Press, 1999.
32. The Civil Code of the Russian Federation. Parts 1 and 2. - Moskow, International Centre for Financial and Economic Development, 1997, - 703 p
72. Weidner J. Synthetic Leases: Structured Finance, Financial Accounting and Tax Ownership. Public Law and Legal Theory Working Paper, 2000, pp. 445–487. URL: <https://doi.org/10.2139/ssrn.219588>
73. World Leasing Yearbook 2002. 23-th edition. Edited by Paul Lisa – London: Euromoney Institutional Investor Publication, 2002. - 486 p.