

**ФЕДЕРАЛЬНОЕ ГОСУДАРСТВЕННОЕ БЮДЖЕТНОЕ
ОБРАЗОВАТЕЛЬНОЕ УЧРЕЖДЕНИЕ ВЫСШЕГО
ПРОФЕССИОНАЛЬНОГО ОБРАЗОВАНИЯ
ИРКУТСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ТЕХНИЧЕСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ**

На правах рукописи



Егоров Роман Васильевич

**СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ ЛИЗИНГОВОГО
ИНСТРУМЕНТАРИЯ КАК ФОРМЫ ИНВЕСТИРОВАНИЯ
ИННОВАЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ
С УЧЕТОМ ПРИВЛЕЧЕНИЯ ИНОСТРАННОГО КАПИТАЛА**

Специальность 08.00.05 – «Экономика и управление народным хозяйством»
(управление инновациями)

Диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук

Научный руководитель,
д-р экон. наук, доцент Д.В. Огнев

Иркутск – 2014

ОГЛАВЛЕНИЕ

ВВЕДЕНИЕ	3
ГЛАВА 1. ЛИЗИНГ КАК ФОРМА ФИНАНСИРОВАНИЯ ИННОВАЦИЙ	11
1.1. Источники финансирования инноваций на макро- и микроуровне.	11
1.2. Особенности лизинговой формы финансирования инноваций.....	14
1.3. Налоговый аспект применения лизинга в России.....	26
ГЛАВА 2. АНАЛИЗ СУЩЕСТВУЮЩЕЙ ПРАКТИКИ ИНВЕСТИРОВАНИЯ В ИННОВАЦИИ ПОСРЕДСТВОМ ЛИЗИНГА.	39
2.1. Анализ существующих видов лизинга.....	39
2.2. Анализ развития рынка лизинговых услуг в России.....	72
2.3. Анализ использования лизинга за рубежом.....	86
ГЛАВА 3. РАЗРАБОТКА ИННОВАЦИОННОГО ЛИЗИНГОВОГО ИНСТРУМЕНТАРИЯ ИНВЕСТИРОВАНИЯ ИННОВАЦИЙ	106
3.1. Лизинг как метод инновационного инвестирования хозяйствующих субъектов.....	106
3.2. Алгоритм взаимодействия контрагентов лизинговой сделки при акционерном международном операционном лизинге. Методика расчета сумм государственных субсидий лизинговым компаниям, финансирующим инновационную деятельность.....	113
3.3. Инновационная методика расчета лизинговых платежей, построенная на международном акционерном операционном лизинге с учетом привлечения иностранного капитала и страхования.....	118
ЗАКЛЮЧЕНИЕ	124
СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ	126
ПРИЛОЖЕНИЕ 1. Классификация лизинга.....	154
ПРИЛОЖЕНИЕ 2. Рейтинг лизинговых компаний России (итог 2011 г.).	157

ВВЕДЕНИЕ

Актуальность темы исследования. В современной реальности промышленные предприятия, занимающиеся выпуском новых видов продукции, с целью обеспечения выживаемости должны обладать большой гибкостью, способностью быстро обновлять ассортимент. Как никогда прежде, приходится уделять особое внимание ускорению оборачиваемости оборотных средств, сокращению излишних запасов, максимальной быстротой реализации продукции. Это особенно актуально на современном этапе развития промышленности на территории Российской Федерации, когда постоянно растет потребность промышленных предприятий в проведении технического перевооружения основных производственных фондов.

Поэтому, с целью соответствовать высоким требованиям современной экономики, российским предприятиям необходимы инвестиции. Наряду с традиционными формами инвестирования представляет большой интерес и ее особая форма – лизинг, который в силу присущих ему возможностей может стать импульсом технического перевооружения основных производственных мощностей, ориентированных на выпуск инновационных видов продукции.

В настоящее время использование лизинговой формы финансирования для развития инновационной деятельности предприятий существенно ограничено. Это обусловлено, во-первых, неполнотой применения существующих форм лизинга и, во-вторых, недостаточной финансовой поддержкой лизинговых компаний со стороны государства, занимающихся кредитованием венчурных проектов. В основном на территории Российской Федерации применяются такие формы лизинга как: финансовый, возвратный и операционный, на фоне того, что западные лизинговые компании в своей деятельности пользуются более двадцатью видами лизинга.

Помимо этого, в настоящее время отсутствует инновационный лизинговый инструментарий в области международного лизинга с учетом, как страхования, так и привлечения иностранного капитала.

Что касается процесса государственной поддержки лизинга, то в основ-

ном он оказывается лизинговым компаниям с государственным участием, посредством предоставления льготных кредитных средств. Это существенно тормозит охват потенциальных лизингополучателей, особенно в секторах экономики, где необходимы внеоборотные активы для развития инновационной деятельности.

На наш взгляд, выход из данной ситуации следует искать в использовании многовариантности лизинговой формы финансирования лизингодателями при заключении контрактов с лизингополучателями. Кроме того, необходима разработка инструментария, позволяющего в равной степени иметь возможность всем лизингодателям, в не зависимости от форм собственности и размера доли государства в уставном капитале, иметь доступ к финансовой помощи со стороны федеральных и региональных властей. Это позволит большинству лизинговых компаний участвовать в лизинге производственных объектов основных фондов для инновационно-ориентированных компаний, участвующих в венчурных проектах.

Вышепредставленные аргументы и факты мотивировали автора на выбор темы данного диссертационного исследования.

Таким образом, актуальной задачей диссертационного исследования является разработка инновационного финансового инструментария использования лизинга с учетом привлечения иностранного капитала для инвестирования инновационно-активных хозяйствующих субъектов на территории РФ.

Степень разработанности проблемы. Проблемам, исследуемым в диссертационной работе, уделяли большое внимание, как российские, так и зарубежные авторы. Основополагающими в области лизинга, являются работы таких российских авторов, как: И.В. Антоненко, С.Л. Али-Аскяри, А.П. Белоус, Н.М. Васильев, П.Л. Виленский, А.В. Воронцовский, В.Д. Газман, В.А. Горемыкин, В.Б. Гуккаев, В.М. Джуха, Ю.Б. Долгушина, Е.В. Кабатова, Н.И. Киркорова, А.Н. Киркоров, В.В. Ковалев, А.Г. Куликов, Д.В. Лелецкий, М.И. Лещенко, В.Н. Лившиц, В.Г. Макеева, В.Ф. Овчинникова, Л.Н. Прилуцкий, Ю.С. Харитонов, Е.Н. Чекмарева и других, а также зарубежных исследо-

вателей: Д.Н. Адаме, С. Амебала, П. Балтуса, Г. Бирман, П.Б. Бурсма, Р. Брейли, П. Дегаба, Э. Дыоринг, Т. Кларк, Э. Лаверен, Б. Мейджера, С. Майерса, Ричарда М. Контини, Р. Саттон, Ш. Фишер, С. Шмидт, Х.И. Шпигтлер, Б. Элистон, К. Янсен и других.

Изучение и развитие теории и практики лизинга было осуществлено в диссертационных исследованиях В.В. Голубева, Э.Н. Кериной, Е.А. Луговой, С.И. Погосова, Е.И. Роговского, А.Г. Смирнова, М.Р. Харлашкиной, О.А. Шушакова, Н.М. Яновенко и др.

Большинство, как теоретических, так и практических вопросов, относящихся к лизинговой форме финансирования инновационной деятельности, недостаточно проработаны, особенно в российской литературе, в сравнении с зарубежной. Большая часть существующих публикаций и работ посвящены практике реализации лизинговых договоров, бухгалтерскому учету, правовому регулированию лизинга и правилам налогообложения. Данные публикации не затрагивают вопросы комплексного решения проблем финансирования внеоборотных активов с учетом привлечения иностранного капитала в рамках осуществляемой предприятием инновационно-инвестиционной стратегии, ограничиваясь рекомендациями по отдельным моментам.

Проведенное исследование позволяет говорить о том, что в отличие от России, экономическим и правовым проблемам применения лизинга для развития инноваций за рубежом посвящена обширная литература. Это свидетельствует о том, что использование данной формы финансирования в странах Запада получило широкое распространение и имеет многолетние традиции. Также недостаточно проработаны научно-теоретические аспекты данной тематики.

Цели и задачи исследования. Целью диссертационного исследования является рассмотрение видов лизинговой формы финансирования с учетом привлечения иностранного капитала и создание инновационного лизингового инструментария для инвестирования венчурных компаний, занимающихся инновационно-ориентированной деятельностью.

Достижение поставленной цели предполагает постановку и решения сле-

дующих основных задач:

- **провести анализ** существующих видов лизинга, а также **изучить** российский и зарубежный опыт его практического применения;
- **уточнить трактовку определения** акционерного международного операционного лизинга;
- **создать алгоритм** взаимодействия контрагентов лизинговой сделки при акционерном международном операционном лизинге;
- **предложить методику** расчета сумм государственных субсидий лизинговым компаниям, финансирующим инновационную деятельность на территории РФ;
- **разработать инновационную методику** расчета лизинговых платежей, построенную на международном акционерном операционном лизинге с учетом привлечения иностранного капитала и страхования.

Основная гипотеза диссертационного исследования состоит в предположении, что применение соответствующего современным условиям инновационного лизингового инструментария для развития бизнеса позволит существенно увеличить обновляемость производственных объектов основных фондов инновационно-ориентированных компаний.

Объектом исследования является лизинг как перспективная форма инвестирования инновационной деятельности.

Предметом исследования является финансирование бизнеса в рамках осуществления инвестиционной стратегии инновационно-ориентированных контрагентов лизинговой сделки.

Теоретической и методологической базой исследования послужили труды отечественных и зарубежных ученых, посвященные теоретическим и практическим аспектам осуществления операций в области лизинговой деятельности. Информационной основой послужили материалы российских и зарубежных кредитных учреждений, лизинговых компаний, нормативно-правовые акты Российской Федерации, статистические данные Росстата, законодательные и нормативные документы, регламентирующие учет и налогооб-

ложение лизинговых операций, статьи периодических изданий, ресурсы сети Internet.

Информационно-эмпирическую базу исследования составили литературные источники по математическим методам, применяемым в экономике, законодательные акты, публикации в периодических изданиях, научные доклады ученых-экономистов по вопросам применения лизинговой формы финансирования инновационной деятельности хозяйствующих субъектов, труды ученых-экономистов, занимающихся вопросами инновационных исследований. База исследования представлена официальными данными Росстата, Минэкономразвития РФ, Минфина РФ, Центрального банка РФ, аналитическими материалами отраслей промышленности России, международных организаций, справочно-правовыми системами Гарант и Консультант.

Методы исследования. В ходе исследования использовались методы сравнительного анализа, синтеза, единства исторического и логического подходов, экономико-математического моделирования и прогнозирования.

Научная новизна результатов диссертационного исследования заключается в следующем:

1. **Проведен анализ** существующих видов лизинга, позволивший обобщить имеющийся лизинговый инструментарий, применение которого в совокупности будет способствовать развитию инноваций у российских лизингополучателей.

2. На основе изучения российской и зарубежной практики применения лизинга дана оценка существующей ситуации, как в России, так и за рубежом и **доказана** необходимость активизации применения данной формы инвестирования в инновационные проекты, в том числе с международным участием.

3. **Введено новое авторское определение** по акционерному международному операционному лизингу. Данное определение разъясняет обязанности и ответственность российских и зарубежных контрагентов международной лизинговой сделки с учетом привлечения иностранного капитала при использовании разных составных элементах комплексного вида лизинговой формы инве-

стирования во внеоборотные активы инновационно-ориентированных хозяйствующих субъектов.

4. Разработаны алгоритм и методика расчета лизингового платежа для акционерного международного операционного лизинга с учетом привлечения иностранного капитала и страхования, базирующиеся на взаимодействии контрагентов лизинговой сделки. Новизна данной методики заключается в создании комплексного лизингового инструментария, позволяющего рассчитать лизинговый платеж по договору, в котором задействованы лизингодатели, находящиеся, как на территории РФ, так и за рубежом, с учетом особенностей кредитования и налогообложения, а также обеспечения полного имущественного и финансового страхования лизингодателя.

5. Предложена методика расчета сумм государственных субсидий лизинговым компаниям, инвестирующим в инновационно-ориентированные хозяйствующие субъекты на территории РФ, позволяющая частным лизинговым компаниям конкурировать с государственными при распределении бюджетного финансирования российских инновационных компаний.

Теоретическая и практическая значимость результатов. Диссертационная работа представляет собой самостоятельное завершённое научное исследование. Ее теоретическая значимость заключается в создании инновационных методик: расчета сумм государственных субсидий и расчета платежей по лизингу основных фондов, предназначенных для использования в венчурных проектах.

Разработан теоретический и методический аппарат, предназначенный для использования органами государственного управления РФ (Министерством финансов, Министерством экономического развития, Торгово-промышленной палатой и т. д.) при разработке стратегии и тактики государственной политики финансового обеспечения инвестиционно - инновационной деятельности.

Практическая значимость работы заключается в разработке конкретных предложений по совершенствованию методической базы, регулирующей финансовые аспекты использования инструментов лизинга контрагентами

лизинговой сделки для финансирования инноваций. Кроме того, практическая значимость состоит в том, что основные теоретические выводы и методические положения могут быть использованы в практической деятельности, как лизингодателей, так и лизингополучателей, при реализации инновационных проектов. Разработанные методические подходы и практические рекомендации имеют универсальный характер и могут быть использованы на любом предприятии, независимо от формы собственности и его отраслевой принадлежности.

Соответствие диссертации паспорту научной специальности. Результаты диссертационного исследования соответствуют следующим пунктам Паспорта специальности 08.00.05 «Экономика и управление народным хозяйством»: раздел 2 «Управление инновациями» п. 2.19. «Совершенствование способов и форм инвестирования инновационной деятельности с учетом расширения возможностей привлечения частного и иностранного капитала, включая осуществление совместных инвестиций в инновационные программы и проекты».

Апробация результатов исследования. Разработанные рекомендации и методические положения имеют прикладное значение для практической деятельности хозяйствующих субъектов. Основные результаты диссертационной работы были представлены в докладах на международных научно-практических конференциях: «Проблемы и перспективы развития экономики РФ на современном этапе (секция «финансы»)» (г. Воронеж, 2012 г.); «Актуальные проблемы в области финансов, бухгалтерского учета и налогообложения» (г. Иркутск, 2013 г.).

Теоретические положения и практические материалы исследования используются как методический и учебный материал при изучении дисциплин: «управление нововведениями», «венчурное предпринимательство» и «организация предпринимательской деятельности» на кафедре «Экономики и менеджмента» ФГБОУ ВПО Иркутский государственный технический университет, на что имеется справка о внедрении в учебный процесс. Разработанная инновационная

методика расчета лизинговых платежей, построенная на международном акционерном операционном лизинге с учетом страхования внедрена в решение задач управления финансово-хозяйственной деятельности ОАО «Ангарская нефтехимическая компания» и работу Экспертного управления Губернатора Иркутской области и Правительства Иркутской области, что также подтверждено справками о внедрении.

Публикации результатов исследования. Основные результаты диссертационного исследования изложены в 8 печатных работах общим объемом 4,85 п. л., из них авторских 1,94 п. л., в том числе четыре статьи, опубликованные в ведущих журналах, рекомендованных ВАК РФ общим объемом 2,45 п. л., из них авторских 1,34 п. л..

ГЛАВА 1. ЛИЗИНГ КАК ФОРМА ФИНАНСИРОВАНИЯ ИННОВАЦИЙ

1.1. Источники финансирования инноваций на макро- и микроуровне

Инновационная деятельность, как правило, характеризуется достаточно высокой степенью неопределенности и риска, поэтому важными принципами системы финансирования инноваций являются множественность источников, гибкость и адаптивность к быстро меняющейся, турбулентной среде инновационных процессов.

Источниками финансирования инновационной деятельности могут быть предприятия, финансово-промышленные группы, малый инновационный бизнес, инвестиционные и инновационные фонды, органы местного управления, частные лица и т. д. Все они участвуют в хозяйственном процессе и тем или иным образом способствуют развитию инновационной деятельности.

В развитых странах финансирование инновационной деятельности осуществляется как из государственных, так и из частных источников [64, 142]. Для большинства стран Западной Европы и США характерно примерно равное распределение финансовых ресурсов для НИОКР между государственным и частным капиталом [162, 213, 273, 283].

Принципы организации финансирования должны быть ориентированы на множественность источников финансирования и предполагать быстрое и эффективное внедрение инноваций с их коммерциализацией, обеспечивающей рост финансовой отдачи от инновационной деятельности [11, 42, 56, 92].

К сожалению, сегодняшнее состояние инновационной деятельности и инвестиционного климата в России далеко от идеала. На сегодняшний день уменьшившиеся объемы государственного финансирования, нехватка собственных средств у предприятий и отсутствие стратегического мышления у их руководителей не восполняются притоком частного капитала.

По видам собственности источники финансирования делятся на:

- Государственные инвестиционные ресурсы (бюджетные средства, средства внебюджетных фондов, государственные заимствования, пакеты акций, имущество государственной собственности).

- Инвестиционные, в т. ч. финансовые, ресурсы хозяйствующих субъектов, а также общественных организаций, физических лиц и т. д. Это инвестиционные ресурсы коллективных инвесторов, в том числе страховых компаний, инвестиционных фондов и компаний, негосударственных пенсионных фондов. Сюда же относятся собственные средства предприятий, а также кредитные ресурсы коммерческих банков, прочих кредитных организаций и специально уполномоченных правительством инвестиционных банков [20, 24, 68, 157, 238].

На уровне государства и субъектов Федерации источниками финансирования являются:

- собственные средства бюджетов и внебюджетных фондов, привлеченные средства государственной кредитно-банковской и страховой систем;

- заемные средства в виде внешнего (международных заимствований) и внутреннего долга государства (государственных облигационных и прочих займов) [246, 247].

На уровне предприятия источниками финансирования являются:

- собственные средства (прибыль, амортизационные отчисления, страховые возмещения, нематериальные активы, временно свободные основные и оборотные средства);

- привлеченные средства, полученные от продажи акций, а также взносы, целевые поступления и пр.;

- заемные средства в виде бюджетных, банковских и коммерческих кредитов [77, 95, 139, 158].

Финансирование инновационной деятельности за счет средств инвесторов реализуется в форме:

- кредитных инвестиций;

- инвестиций в ценные бумаги (акций, облигаций, векселей), эмитируемые субъектами инновационной деятельности;
- прямых вложений в денежной форме, в виде ценных бумаг, основных фондов, промышленной и интеллектуальной собственности и прав на них, осуществляемых на основе заключения партнерских соглашений о совместном ведении инновационной деятельности [124, 150];
- путем использования лизинга и иных способов привлечения инвестиций [21, 27, 82, 86, 89, 129].

При осуществлении технологических инноваций, требующих приобретения дорогостоящего оборудования, транспортных средств, энергетических установок, компьютерной и телекоммуникационной техники, часто прибегают к лизингу для привлечения дополнительных средств.

Эффективной формой финансирования вложений на приобретение основных средств для инновационной деятельности служит лизинг, при этом лизинг – это вид инвестиционной деятельности по приобретению имущества и передаче его на основании договора лизинга физическим или юридическим лицам за определенную плату, на определенный срок и на определенных условиях, обусловленных договором, с правом выкупа имущества лизингополучателем [1, 2, 3, 39].

Основными формами лизинга являются:

- внутренний лизинг (обе стороны договора являются резидентами РФ);
- международный лизинг (одна из сторон – нерезидент) [85, 102, 104].

Необходимо отметить, что международный лизинг может представлять собой эффективную форму сотрудничества для инновационного предприятия, т. к. при этом для реорганизации производства и перевода его на более эффективную технологию и выпуск новой продукции, отвечающей требованиям международного рынка, не требуется изначального выделения крупных средств в иностранной валюте. Все расходы по приобретению необходимых основных фондов на первом этапе внедрения новой технологии покрывает лизинговая компания (арендодатель) [34, 35, 132, 143, 233].

В России не сформировалась развитая инфраструктура рынка лизинговых услуг, недостаточно лизинговых компаний, способных предоставить сервисные услуги по договору о лизинге [62, 63, 145, 152]. Основные участники лизинговых операций – банки – не в состоянии эффективно обслуживать агентов лизинговых соглашений.

Роль государства в становлении лизингового бизнеса в России и придании ему инновационной направленности исключительно высока. Учитывая длительность инновационного цикла и относительно высокую стоимость таких разработок, целесообразно применение многоканального финансирования лизинговых сделок, так называемого раздельного лизинга [80, 100, 164, 165]. Такая схема решает проблемы смешанного финансирования инновационных процессов с привлечением средств предприятия, непосредственно использующего технологию, получаемую по лизингу в производстве, а также с привлечением банковских кредитов и бюджетных ресурсов.

1.2. Особенности лизинговой формы финансирования инноваций

Разберем в данном параграфе основные теоретические моменты, касающиеся лизинговой формы финансирования, которая может применяться при инновационной деятельности на территории РФ.

Итак, лизинг – это передача в аренду (как правило, долгосрочную и среднесрочную) средств производства, зданий и сооружений на условиях возвратности, срочности и платности с возможностью последующей их продажей арендатору за обусловленную цену с учетом ранее выплаченных за аренду сумм [30, 75, 147, 170, 221, 222]. При этом пользователь (арендатор, лизинговый получатель) находит предприятие, где производится соответствующее оборудование, или другую структуру, имеющую в собственности необходимые арендатору материальные ценности (имущество), и дает поручение лизинговой компании купить это оборудование (материальные ценности), чтобы предоставить ему их во временное пользование [69, 231]. Отношения сторон оформляются лизинговым контрактом, в котором обусловлены: сумма и срок действия

соглашения, размер арендной платы, процентная ставка, периодичность платежей, остаточная стоимость имущества по окончании срока аренды, условия возврата лизинговой компании или покупки взятого в аренду имущества после истечения действия контракта [52, 84, 90]. В период действия контракта сданное в аренду имущество принадлежит на праве собственности лизинговой компании, а право использования этого имущества – лизинговому получателю.

Платежи по лизинговому контракту могут иметь денежную форму, компенсационную форму (передача лизинговой компании продукции или оказание услуг, производимых с использованием арендованного имущества), смешанную форму (оплата частично деньгами и частично продукцией или услугами). Расчеты предусматриваются при этом по фиксированной общей сумме (зафиксированная в контракте общая сумма выплачивается в течение всего периода действия контракта в согласованные сторонами сроки) с выплатой аванса (депозита), после чего в согласованные сроки выплачивается по частям оставшаяся сумма: оплата остаточной стоимости имущества (при его покупке арендатором) – единовременно, после окончания действия лизингового контракта и оформления договора купли-продажи, или частями как дополнительная сумма при внесении контрактных платежей.

В настоящее время все чаще начинает применяться договор между лизингодателем и поставщиком о ремаркетинге [141, 225, 227]. Наиболее распространенная форма гарантии поставщика лизинговых операциях. В соответствии с этой гарантией поставщик берет на себя обязательство перепродать оборудование после его изъятия у лизингополучателя в случае нарушения лизингополучателем условий договора лизинга [214, 215].

Ответственность за изъятие и возврат оборудования лежит на лизингодателе, хотя по желанию поставщик может сделать это сам. После демонтажа оборудования поставщик переправляет его на склад для хранения и проведения подготовительных работ с целью последующей реализации.

После перепродажи оборудования поставщик выплачивает лизингодателю выручку от продажи за вычетом расходов на демонтаж, 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 [66, 202, 205].

Кроме того, договор о ремаркетинге позволяет поставщику контролировать продажу своего оборудования на вторичном рынке, приносит дополнительную прибыль, не содержит в себе дополнительных финансовых рисков.

При заключении лизингового договора, может выступать такой контрагент как «кэптивная» лизинговая компания [57, 180, 201]. Компания, которая учреждается производителем или торговой компанией (продавцом актива) для финансирования продаж или сдачи в аренду производимой или имеющейся продукции конечным потребителям.

В некоторых лизинговых договорах начали прописывать «лизинговую линию» [301, 302, 303]. По своей сути лизинговая линия похожа на банковскую кредитную линию. При открытии арендодателем лизинговой линии арендатор получает возможность дополнять список арендуемого имущества без заключения новых контрактов.

Также, при заключении лизингового договора, может выступать посредник – «лизинговый брокер» [229, 241]. Это фирма-посредник, которая оказывает участникам лизинговой сделки следующий комплекс услуг за соответствующее вознаграждение: поиск клиента-арендатора; работу с фирмой, производящей оборудование; поиск организации, готовых выделить кредиты под сделку; нахождение фирмы, готовой приобрести право собственности на оборудование с целью его дальнейшей сдачи в аренду и т. д. Роль брокерской фирмы, как правило, ограничивается только посредничеством, и она не участвует своим или привлеченным ею капиталом непосредственно в лизинговой сделке.

Лизинговый андеррайтинг. Соглашение, по которому посредническая (брокерская) фирма берет на себя твердые обязательства принять участие в организации лизинговой сделки на определенных условиях и при этом принимает на себя организационный риск, связанный с обеспечением источников финансирования [54, 81].

В настоящее время в отношении лизинга существуют меры государственной поддержки лизинговой деятельности для инновационных проектов [4, 6, 8, 9, 12, 25, 26, 28, 29, 31]. Мерами государственной поддержки деятельности лизинговых организаций (компаний, фирм) могут быть:

- разработка и реализация федеральной программы развития лизинговой деятельности в РФ или в отдельном регионе как части программы среднесрочного и долгосрочного социально-экономического развития РФ или региона;
- создание залоговых фондов для обеспечения банковских инвестиций в лизинг с использованием государственного имущества;
- долевое участие государственного капитала в создании инфраструктуры лизинговой деятельности в отдельных целевых инвестиционно-лизинговых проектах;
- меры государственного протекционизма в сфере разработки, производства и использования наукоемкого высокотехнологичного оборудования;
- финансирование из федерального бюджета и предоставление государственных гарантий в целях реализации лизинговых проектов, в том числе с участием фирм-нерезидентов;
- предоставление инвестиционных кредитов для реализации лизинговых проектов;
- предоставление банкам и другим кредитным учреждениям, освобождения от оплаты налога на прибыль, получаемую ими от предоставления кредитов субъектам лизинга, на срок не менее чем три года для реализации договора лизинга;

- предоставление в законодательном порядке налоговых и кредитных льгот лизинговым компаниям (фирмам) в целях создания благоприятных экономических условий для их деятельности;

- создание, развитие, формирование и совершенствование нормативно-правовой базы, обеспечивающей защиту правовых и имущественных интересов участников лизинговой деятельности [33, 36, 37, 38, 40];

- предоставление лизингополучателям, ведущим переработку или заготовку сельскохозяйственной продукции, права осуществлять лизинговые платежи поставками продукции на условиях, предусмотренных договорами лизинга;

- создание фонда государственных гарантий по экспорту при осуществлении международного лизинга отечественных машин и оборудования.

Помимо выше предложенного в настоящее время существует такое понятие, как секьюритизация лизинговых активов для инновационных проектов. Механизм для получения относительно дешевых источников финансирования лизинговых операций [97, 99]. Когда портфель лизинговых контрактов достигает достаточно крупных размеров, лизингодатель продает его целиком или частично вновь образованной компании, за что получает платеж от этой компании. Источником средств для платежа становятся акции или облигации, эмитируемые для приобретения лизингового портфеля. Новый собственник портфеля получает и распределяет поступления от лизинговых сделок.

Инвесторы, которые приобрели ценные бумаги новой компании, получают долю от лизинговых поступлений. В результате этой операции снижаются риски для инвесторов, поскольку новая компания обладает понятным и определенным набором активов с достаточно предсказуемыми поступлениями в виде лизинговых платежей [58, 156, 159]. Инвестиции осуществляются под конкретные, хорошо проверенные лизинговые сделки, по которым идут платежи, а не путем предоставления заемных средств лизинговой компании. Бывший лизингодатель за счет секьюритизации получает средства для новых лизинговых сделок, которые могут быть более выгодными по сравнению с банковскими кредитными ставками.

Секьюритизация позволяет создать ликвидность на рынке лизинга, увеличить объем свободных средств для среднесрочного финансирования, поскольку обеспечивается более широкий выход инвесторов на лизинговый рынок, минуя, банки-посредники.

В России секьюритизация может быть полезна многим лизинговым компаниям, которые испытывают затруднения с получением кредитов на 2–4 года. Эти компании могут быть заинтересованы в уступке прав и продаже своих контрактов.

Кроме того, на сегодняшний день для развития инновационных проектов могут поступать предложения от лизингодателя заключить сделку по ставкам, ниже рыночных. Предложение от потенциального лизингодателя заключить сделку по ставкам, ниже рыночных, или на условиях, неприемлемых для других лизинговых фирм-конкурентов по налоговым или иным соображениям [126, 137]. Ставка делается на возможность получения высоких арендных платежей в будущем, после того как конкуренты будут недоступны для арендатора.

Далее выявим существующие преимущества лизинговой формы финансирования, которые могут быть использованы для контрагентов лизинговой сделки по инновационному виду имущества.

Необходимо отметить возникающие преимущества у участников лизинговых взаимоотношений. Лизинговую деятельность можно считать эффективной: с позиции личных интересов – она улучшает возможности удовлетворения материальных и духовных потребностей предпринимателей, с позиции коллективных интересов – обеспечивает условия для расширенного воспроизводства; с позиции общества – рынок насыщается необходимыми товарами и от увеличения масштабов производства товаров растут поступления в бюджет в виде отчислений по налогам.

По мнению ряда ученых [53, 73, 111, 119, 131, 148, 167, 169, 174, 199, 204, 206, 230], источником развития лизингового бизнеса являются заложенные в нем широкие возможности и преимущества для каждого участника сделки. Производитель (продавец) находит в лизинге, прежде всего, дополнительный

канал сбыта машин и оборудования, позволяющий расширить объем продаж (табл. 1.1).

Таблица 1.1

Преимущества лизинга для продавца имущества

Преимущества	Факторы, обуславливающие данные преимущества
1. Проведение активно-го маркетинга	Расширение круга потребителей за счет тех, кто: – не нуждается в постоянном владении техникой – не может приобрести оборудование в собственность – хочет сначала апробировать технику в деле
2. Установление обратной связи	Оперативное выявление конструктивных недостатков оборудования
3. Ускорение темпов обновления продукции	Форсирование смены моделей, и на этой основе происходит завоевание новых рынков
4. Снятие риска платежей	Оплату за объект сделки и гарантии берет на себя лизинговая компания
5. Средство эффективной рекламы	Качество машин проверяется в эксплуатации, что усиливает мотивы новых покупателей
6. Повышение спроса на вспомогательное оборудование	Эксплуатация основного объекта обычно требует различных приборов, оснастки и т. д., которые могут продаваться потребителям
7. Уменьшение негативных последствий конъюнктуры	Устанавливаются долгосрочные отношения с пользователями и стабильные лизинговые платежи
8. Удобство расчетов	Не требуется применять коммерческий кредит, оплата поступает сразу после осуществления сделки
9. Высвобождение «связанного» капитала	Частично возмещается вложенный капитал, который иначе был бы полностью заморожен в условиях перепроизводства
10. Получение дохода от временно не используемого оборудования	Передается в лизинг на необходимый срок с последующим возвратом имущества поставщику

Для арендодателя лизинг – это выгодный способ вложения капитала, позволяющий эффективно использовать свои денежные активы.

Для арендатора лизинг является средством финансирования необходимого имущества для предпринимательской деятельности и реализации творческого потенциала (см. табл. 1.2).

Преимущества участников лизинговых операций

Преимущества	Факторы, обуславливающие данные преимущества
1. Снижение потребности в собственном стартовом капитале	Сделка полностью финансируется лизингодателем Не требуется единовременно оплачивать необходимое оборудование, что освобождает ликвидные средства пользователя и увеличивает оборотный капитал для расширения производства
2. Повышение степени защиты кредитора	Сделка обеспечивается (гарантируется) самим объектом лизинга При банкротстве пользователя объект лизинга возвращается собственнику При неплатежах по лизингу объект может быть востребован и продан для погашения убытков
3. Гибкость системы платежей	Возможна отсрочка первого платежа, постепенное увеличение или снижение выплат с авансом и др. Возможно осуществление выплат из прибыли в форме товаров и услуг, производимых на взятом в лизинг оборудовании
4. Ускоренная амортизация объекта лизинга, исходя из сроков контракта	Расширяется возможность оперативного обновления устаревшего оборудования и технического перевооружения производства Снижается налогооблагаемая прибыль Происходит ускорение научно-технического прогресса
5. Экономия на транзакциях	Снижаются административные издержки за счет исключения трудоемких операций по приобретению, содержанию, ликвидации и продаже имущества
6. Налоговые льготы, государственная поддержка лизинга	Уменьшение налогооблагаемой прибыли за счет отнесения лизинговых платежей на себестоимость выпускаемой продукции
7. Снижение риска у товаропроизводителя в связи с постоянным процессом устаревания оборудования	Риск морального и физического износа переносится на лизингодателя Пользователь может взять в аренду новое оборудование
8. Увеличение производственного потенциала	Одинаковый стартовый капитал позволяет при лизинге задействовать значительно больше производственных ресурсов (мощностей), чем при покупке в кредит с процентами

9. Развитие и диверсификация рынка средств производства	Вовлечение новых объектов в сферу лизинга Расширение рынка сбыта для товаропроизводителей Поддержка платежеспособного спроса на технику
10. Расширение экономической свободы предпринимателя	Возможность выбора: выкупить объект лизинга, продлить договор или привлечь новое современное оборудование
11. Реализация государственных интересов	Привлечение частных инвестиций в экономику страны Увеличение налоговых поступлений в бюджет за счет активизации предпринимательства Ускорение технического и технологического перевооружения производства Международный валютный фонд не учитывает суммы лизинговых сделок в национальной задолженности
12. Учетные выгоды товаропроизводителя	Объект лизинга является собственностью лизингодателя, учитывается на его балансе, и начисляются амортизационные отчисления
13. Финансовые выгоды	Сохраняется кредитная линия Уменьшается зависимость от обычных источников финансирования (банков, поставщиков и др.) Объект лизинга не облагается налогом на имущество у пользователя Контракт по лизингу заключить проще, чем кредитный договор Стабильные платежи снижают влияние инфляции и рост банковских процентов по долгосрочным ссудам
14. Снижение риска при освоении новой продукции	В случае недостаточного спроса есть возможность вернуть взятое в аренду имущество лизингодателю
15. Согласованность расходов	Расходы и доходы от инвестиций идут параллельно
16. Четкая определенность размера лизинговых платежей	Облегчается бизнес, так как идет планирование на весь срок действия договора
17. Эффект финансового левириджа (рычага)	Ежегодные финансовые выгоды от объекта лизинга, как правило, превышают процент по кредиту

Далее разберем, как происходит процесс установление размера лизингового платежа, что ляжет в основу авторской методики приведенной в третьей

главе данного диссертационного исследования. Понятие и функции лизинговых платежей приведены на рис. 1.1.

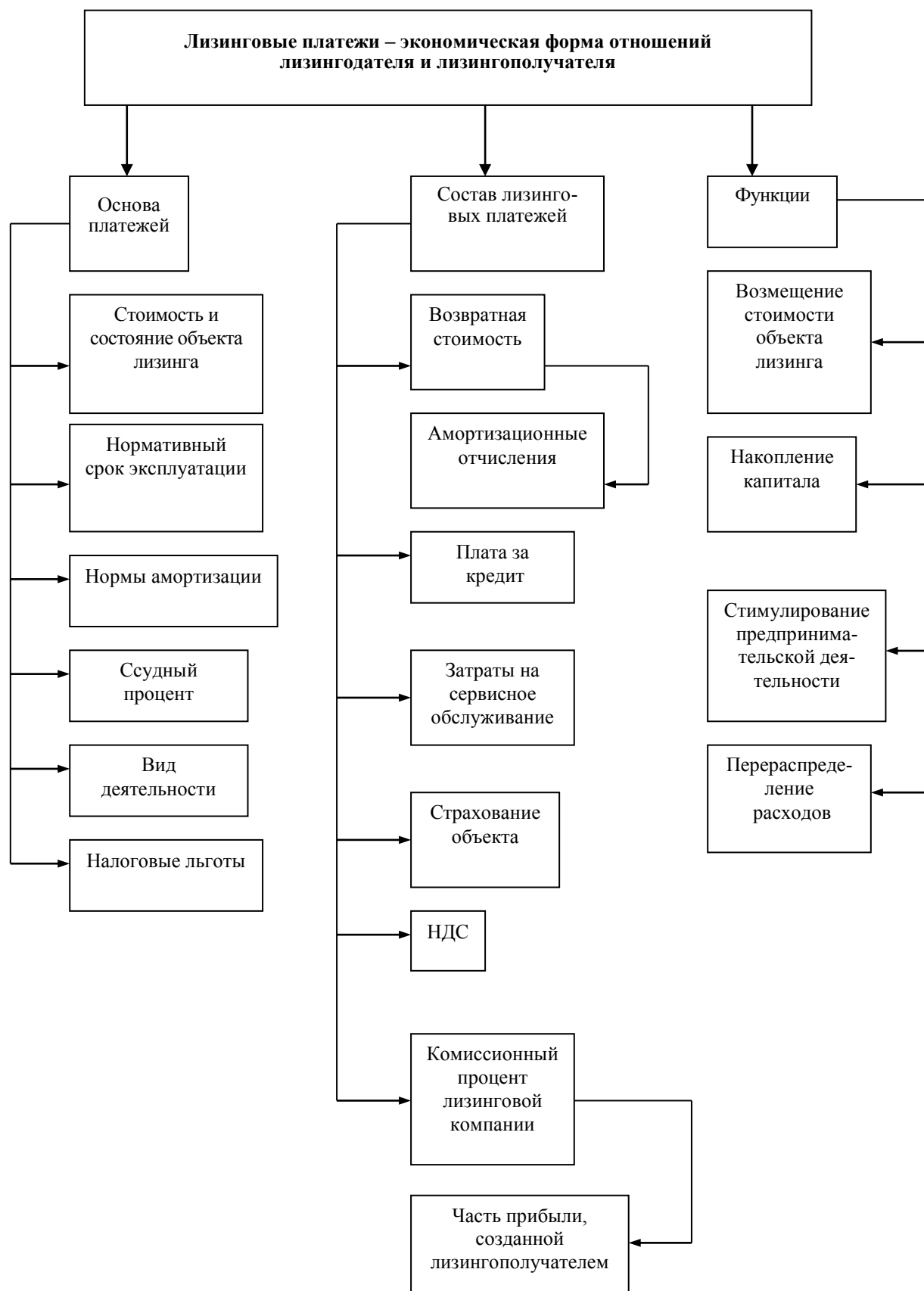


Рисунок 1.1 – Понятие и функции лизинговых платежей

Методологической основой определения размера лизинговых платежей является механизм распределения валового дохода, созданного лизингопользователем, который обеспечивал бы взаимовыгодное сочетание интересов его и собственника лизингового объекта при средней норме прибыли [13, 18, 19]. Отсюда следует, что после внесения лизинговых платежей арендатор должен не только возместить производственные затраты из выручки реализации продукции, но и получить доход, необходимый для расширенного производства и личного потребления. Но и лизингодатель (собственник имущества) должен иметь необходимые доходы, иначе нет смысла передавать имущество в лизинг.

Теоретически различают верхние и нижние границы лизинговых платежей (Лп) [65, 94].

Верхняя граница определяется максимально возможным уровнем платы, при котором достижимо простое и расширенное производство при средней отраслевой норме прибыли у хозяйствующего субъекта – арендатора [22, 23]. В таком случае кроме возмещения всех затрат (Вз) лизингодателя в лизинговые платежи включается максимальный уровень прибыли собственника имущества (Рм), т. е. $Лп = Вз + Рм$.

Нижняя граница - это минимально возможный уровень лизинговых платежей, при котором достигается простое воспроизводство имущества, сделанного в лизинг [196, 240].

С экономической точки зрения лизинговые платежи не могут быть меньше возвратной стоимости объекта лизинга, иначе не будет обеспечено его простое воспроизводство.

Реальный размер лизинговой платы находится между верхними и нижними границами и определяется путем договоренности свободно и осознанно действующих сторон, а при конкурсном отборе – на основе спроса и предложений [226, 232, 239].



Рисунок 1.2 – Структура финансирования лизинговой деятельности

По мнению ряда ученых [59, 60, 61, 175, 176, 177, 182, 183, 210, 235, 237, 245, 250, 264, 279], для минимизации рисков, связанных с предметом лизинга, могут быть использованы следующие методы:

- высокий авансовый лизинговый платеж;
- договор обратного выкупа с поставщиком (Buy Back);
- договор ремаркетинга;
- поручительство собственников и (или) директора;
- дополнительный залог;
- подписание соглашения о безакцептном списании средств с расчетных счетов лизингополучателя (поручителя);
- возможность одностороннего расторжения договора лизинга лизингодателем в случае определенных нарушений со стороны лизингополучателя;
- имущественное страхование предмета лизинга, осуществляемое лизингодателем.

Для минимизации риска ликвидности и процентного риска следует избегать расхождений в сроках и графиках погашений активов и пассивов, валют-

ные риски можно захеджировать с помощью срочной операции (форварда или опциона, стоимость, как правило, находится в пределах 112 % от объема сделки) [72, 93].

1.3. Налоговый аспект применения лизинга в России

В данном параграфе обратим внимание только на проблематичные моменты налогового законодательства, которые присутствуют в ряде нормативных документах применяемых на территории РФ при использовании лизинговой формы финансирования.

Необходимо обратить внимание, что налоговым законодательством не определен порядок формирования первоначальной стоимости предмета лизинга у лизингополучателя. Однако по аналогии с порядком ее формирования для «обычных» основных средств (амортизируемого имущества), можно сказать, что в первоначальную стоимость объекта, полученного в лизинг, должны входить все расходы организации, связанные с его приобретением и доведением до состояния, пригодного к использованию. Вот в этом то и заключается «камень преткновения» между налогоплательщиками – лизингополучателями и налоговыми органами.

Позиция «налоговиков» наиболее четко изложена в письме Департамента налоговой и таможенно-тарифной политики Минфина РФ от 9 ноября 2005 г. № 03-03-04/1/348 «О порядке учета лизинговых платежей и выкупной стоимости лизингового имущества» [29].

В письме совершенно справедливо обращается внимание на то, что в том случае, когда договором лизинга предусмотрена выкупная стоимость предмета лизинга, то она должна формировать его первоначальную стоимость для целей налогового учета. При этом, ссылаясь на ст. 624 ГК РФ [1] (выкуп арендованного имущества) и ст. 19 Закона о финансовой аренде (лизинге) [8] (выкуп предмета лизинга), в письме делается вывод о том, что величина выкупной стоимости должна присутствовать во всех договорах лизинга (если лизинговое имущество числится на балансе лизингополучателя). Причем, величина выкупной

стоимости должна быть равна сумме затрат на приобретение предмета лизинга лизингодателем.

Если же договором лизинга предусмотрено, что предмет лизинга переходит в собственность лизингополучателя после выплаты всех лизинговых платежей без указания выкупной цены в договоре лизинга, то, по мнению налоговых органов, всю сумму лизинговых платежей следует рассматривать как расход, направленный на приобретение права собственности на предмет лизинга и включаемый в его первоначальную стоимость после перехода права собственности на него к лизингополучателю. То есть, в последнем случае лизинговые платежи вообще не должны относиться на расходы организации, а аккумулироваться в качестве капитальных (инвестиционных) вложений.

Позиция «налоговиков» в корне противоречит как действующему законодательству в части лизинга, так и НК РФ [3], в частности:

1) Ни в ГК РФ, ни в Законе о финансовой аренде (лизинге) не говорится об обязательности выделения выкупной стоимости в договорах лизинга. Такой способ расчетов только «может» быть предусмотрен договором.

2) Как уже говорилось выше, предмет лизинга по окончании действия договора вообще может быть возвращен лизингодателю. Однако на время лизинга он (если это предусмотрено договором) будет числиться на балансе лизингополучателя. Откуда в данном случае взяться выкупной стоимости.

3) Налоговым законодательством не предусмотрен порядок формирования у лизингополучателя первоначальной стоимости основного средства, полученного в лизинг. Следовательно, любые письма Минфина России или ФНС России необходимо рассматривать только как комментарии к законодательству, а не руководство к действию.

4) Аналогичным образом никакими законодательными или нормативными документами не регулируется величина выкупной стоимости. Она может быть определена только соглашением сторон лизинговой сделки и совсем не обязательно равна сумме затрат лизингодателя на приобретение предмета лизинга.

5) И уж совсем не выдерживает критики рекомендация относить у лизингополучателя всю сумму лизинговых платежей на формирование первоначальной стоимости лизингового имущества. В соответствии с п. 1 ст. 28 Закона о финансовой аренде (лизинге) [8] под лизинговыми платежами понимается общая сумма платежей по договору лизинга за весь срок действия договора лизинга, в которую входит возмещение затрат лизингодателя, связанных с приобретением и передачей предмета лизинга лизингополучателю, возмещение затрат, связанных с оказанием других предусмотренных договором лизинга услуг, а также доход лизингодателя. Иными словами, лизинговые платежи фактически являются оплатой лизингодателю за услуги лизинга, а не за приобретение имущества.

Помимо указанных выше, необходимо обратить внимание также и на иные особенности отражения лизинговых операций в налоговом учете лизингополучателя.

1. Многие организации – лизингополучатели для целей налогообложения устанавливают срок полезного использования предмета лизинга (при отражении этого имущества на балансе лизингополучателя) в пределах срока действия лизингового договора.

В соответствии с п. 1 ст. 258 НК РФ [3] сроком полезного использования признается период, в течение которого объект основных средств (или) объект нематериальных активов служат для выполнения целей деятельности налогоплательщика. При этом срок полезного использования определяется налогоплательщиком самостоятельно на дату ввода в эксплуатацию данного объекта основных средств, но в пределах сроков, установленных Классификацией основных средств для различных амортизационных групп.

Таким образом, налоговым законодательством не предоставлено право организациям определять срок полезного использования предмета лизинга исходя из срока лизингового договора.

Такой вариант можно использовать только в бухгалтерском учете на основании того, что п. 20 ПБУ 6/01 (с посл. изм. и доп.) [46], предприятиям

предоставлено право самостоятельно устанавливать срок полезного использования основных средств.

2. Если лизинговое имущество согласно договору числится на балансе лизингополучателя, соответственно он же производит и расчет амортизации.

Причем, в данной ситуации можно начислять амортизацию по лизинговому имуществу либо с применением методов и норм, существовавших на момент получения предмета лизинга, либо с применением специального коэффициента не выше 3 (п. 8 ст. 259 НК РФ). Выбор способа амортизации такого имущества лизингополучатель должен закрепить в своей учетной политике для целей налогообложения.

НДС. Суммы НДС, предъявленные лизингодателем лизингополучателю по договору лизинга, подлежат вычету в полном объеме в тех налоговых периодах, в которых производится оплата лизинговых платежей при соблюдении условий и в порядке, предусмотренных указанным выше п. 2 ст. 171 НК РФ [3, 36].

Транспортный налог. Плательщиками данного налога признаются лица, на которых в соответствии с законодательством РФ зарегистрированы транспортные средства, признаваемые объектом налогообложения [40].

Как правило, транспортные средства регистрируются за их собственниками. Однако в соответствии с Правилами регистрации автотранспортных средств и прицепов к ним в Государственной инспекции безопасности дорожного движения МВД РФ лизингополучателями оформляется временная регистрация на основании договора лизинга. (Приказ МВД РФ от 24 ноября 2008 г. № 1001 «О порядке регистрации транспортных средств» [32]).

При этом в графе «Собственник» выдаваемого свидетельства о регистрации транспортного средства делается запись: «Лизингополучатель». В этой же графе и в разделе, содержащем адресные данные, записываются данные лизингополучателя, а в графе «Регистрационный знак» указываются серия и номер регистрационного знака, выданного при временной регистрации транспортного средства за лизингополучателем.

В графе «Особые отметки» делается запись: «Лизинг, временный учет до» и указывается дата окончания временной регистрации транспортного средства, а также проставляются номер договора лизинга (сублизинга) и дата его составления.

В паспортах транспортных средств заполняется раздел о выдаче лизингополучателю свидетельств о регистрации транспортных средств и регистрационных знаков, а в графе «Особые отметки» делаются записи: «Лизинг до» и указывается дата окончания временной регистрации транспортного средства; а также – «Лизингополучатель» и указываются наименование договора лизинга (сублизинга) и дата его составления. Паспорта транспортных средств возвращаются и должны храниться у лизингополучателя.

При прекращении временной регистрации транспортных средств за лизингополучателем (окончание срока действия договора лизинга или досрочный выкуп имущества) транспортные средства снимаются с регистрационного учета, о чем в реестрах регистрации транспортных средств и в паспортах транспортных средств делаются соответствующие отметки.

После этого транспортное средство регистрируется в установленном порядке либо за лизингополучателем как его собственником (при переходе права собственности), либо за лизингодателем (при возврате предмета лизинга).

Если предмет лизинга (автотранспортное средство) числится на балансе лизингополучателя, он же является и плательщиком транспортного налога как лицо, обязанное его временно зарегистрировать.

Налог на имущество организаций. Плательщиком налога на имущество организаций будет являться то предприятие – участник лизинговой сделки, на чьем балансе согласно договору лизинга числится предмет лизинга.

Таким образом, если по условиям такого договора, лизинговое имущество учитывается на балансе лизингополучателя, он и является плательщиком указанного выше налога.

Обращаем внимание на важное обстоятельство: налог на имущество организаций определяется по данным бухгалтерского учета (п. 1 ст. 374 НК РФ).

Поэтому для расчета данного налога применяется первоначальная стоимость числящегося на балансе лизингового имущества за вычетом начисленных амортизационных отчислений по данным бухгалтерского (а не налогового!) учета.

Пример 1.1. Организация планирует приобрести оборудование. Стоимость закупаемого оборудования - 150 млн. руб. (без учета НДС). Срок амортизации оборудования – 15 лет.

Если оборудование покупается напрямую у поставщика, то стоимость оборудования будет списываться в уменьшение налогооблагаемой прибыли через амортизацию в течение 15 лет (по 10 млн руб. в год). Какие будут налоговые последствия приобретения этого же оборудования через лизинговую компанию? Чтобы упростить расчеты, предположим, что лизинговая компания осуществляет деятельность на условиях возмещения своих затрат, но без прибыли. Конечно же, на практике лизинговая компания получает прибыль, но этот факт несущественно влияет на налоговую экономию.

Имущество на балансе лизингодателя. Передача в лизинг осуществляется по схеме 1.



Схема 1 – Передача в лизинг имущества, находящегося на балансе лизингодателя

Лизинговая компания приобретает оборудование у поставщика и по договору лизинга передает его организации, при этом лизинговое имущество учитывается на балансе лизингодателя. Допустим, что срок договора лизинга в три раза короче (5 лет), чем срок полезного использования предмета лизинга (15 лет). Лизинговый платеж устанавливается таким образом, чтобы лизинговая

компания смогла за пятилетний срок возместить расходы на приобретение оборудования. В результате у лизинговой компании прибыль практически равна нулю, а организация относит в уменьшение налогооблагаемой прибыли сумму расходов на инвестиции в три раза быстрее, чем, если бы она самостоятельно приобрела оборудование и амортизировала его (см. табл. 1.3).

Таблица 1.3

Доходы и расходы участников сделки (тыс. руб. без НДС)

Годы	Лизингодатель		Лизингополучатель	
	Доход	Расход	Доход	Расход
Первый	30000	30000	30000	0
Второй	30000	30000	30000	0
Третий	30000	30000	30000	0
Четвертый	30000	30000	30000	0
Пятый	30000	30000	30000	0
Итого	150000	150000	150000	0

Анализ схемы для лизингополучателя. Лизингополучатель выплачивает лизинговой компании лизинговые платежи. Сумма лизинговых платежей принимается в уменьшение налогооблагаемой прибыли. Так, в соответствии с подп. 10 п. 1 ст. 264 НК РФ лизинговые платежи за принятое в лизинг имущество относятся к прочим расходам, связанным с производством и реализацией. Учитывая, что организация выплачивает стоимость лизингового имущества в срок, в три раза превышающий срок полезного использования предмета лизинга, стоимость этого имущества списывается в три раза быстрее.

Сумма НДС в составе лизинговых платежей принимается к вычету в обычном порядке (см. табл. 1.4).

Таблица 1.4

Начисление и вычет НДС у участников сделки (тыс. руб.)*

Годы	Лизингодатель		Лизингополучатель	
	Вычет	К оплате	Вычет	К оплате
1	2	3	4	5
Первый	27000	5400	5400	0
Второй	—	5400	5400	0
Третий	—	5400	5400	0

Окончание табл. 1.4

1	2	3	4	5
Четвертый	–	5400	5400	0
Пятый	–	5400	5400	0
Итого	27000	27000	27000	0

* Сумма НДС со 150 млн руб. составляет 27 млн руб. (18 %).

Анализ схемы для лизинговой компании. Еще большего налогового эффекта можно достичь, переведя лизинговую компанию на упрощенную систему налогообложения (далее – УСН). В этом случае лизинговая компания будет облагать выручку по ставке 6 % или прибыль по ставке 15 %. Но при применении УСН возникает проблема, связанная с налогообложением НДС. Если лизинговая компания применяет УСН, лизингополучатель не сможет принять НДС к вычету.

Имущество на балансе лизингополучателя. Законодательство предоставляет возможность учитывать предмет лизинга как на балансе лизингодателя, так и на балансе лизингополучателя. Согласно ст. 31 ФЗ о финансовой аренде (лизинге) предмет лизинга, переданный лизингополучателю по договору лизинга, учитывается на балансе лизингодателя или лизингополучателя по взаимному соглашению. В то же время передача предмета лизинга на баланс лизингополучателя не влечет перехода права собственности на него (ст. 11, 19 ФЗ О финансовой аренде (лизинге)).

Если имущество учитывает на балансе лизингополучатель, он включает это имущество в соответствующую амортизационную группу (п. 7 ст. 258 НК РФ). Это может быть ему выгодно, поскольку сумма расходов на амортизацию не зависит от суммы лизингового платежа, а лизинговые платежи растянутся на более длительный срок по сравнению со сроком амортизации (с учетом повышенного коэффициента) или, наоборот, будут оплачены в течение более короткого срока.

Ускоренная амортизация плюс лизинговые платежи. Имущество на балансе лизингополучателя. Передача в лизинг осуществляется по схеме 2.



Схема 2 – Передача в лизинг имущества, находящегося на балансе лизингодателя

Предположим, что лизингополучатель ставит на баланс предмет лизинга. Сумма лизинговых платежей устанавливается в размере 10 млн. руб. в год, срок действия договора лизинга – 15 лет, он соответствует периоду полной компенсации первоначальной стоимости предмета лизинга (см. табл. 1.5).

Как видно из приведенной таблицы, реальные расходы лизингодателя составляют 150 млн руб., а в качестве расходов в целях исчисления налога на прибыль лизингополучатель признал 250 млн руб., что почти на 70 % больше. Как это может быть? Проанализируем эту ситуацию с учетом действующего законодательства.

Таблица 1.5

Доходы и расходы по сделке (тыс. руб. без НДС)

Годы	Лизингодатель		Лизингополучатель	
	Вычет	К оплате	Вычет	К оплате
1	2	3	4	5
Первый	10000	10000	30000	0
Второй	10000	10000	30000	0
Третий	10000	10000	30000	0
Четвертый	10000	10000	30000	0

Продолжение табл. 1.5

1	2	3	4	5
Пятый	10000	10000	30000	0
Шестой	10000	10000	10000	0
Седьмой	10000	10000	10000	0
Восьмой	10000	10000	10000	0
Девятый	10000	10000	10000	0
Десятый	10000	10000	10000	0
Одиннадцатый	10000	10000	10000	0
Двенадцатый	10000	10000	10000	0
Тринадцатый	10000	10000	10000	0
Четырнадцатый	10000	10000	10000	0
Пятнадцатый	10000	10000	10000	0
Шестнадцатый	10000	10000	10000	0
Итого	150000	150000	250000	0

Лизингодатель ежемесячно учитывает доход в виде лизинговых платежей. Расходы по приобретению переданного в лизинг имущества он признает в тех отчетных (налоговых) периодах, в которых в соответствии с условиями договора предусмотрены арендные (лизинговые) платежи. При этом указанные расходы учитываются в сумме, пропорциональной сумме арендных (лизинговых) платежей (п. 8.1 ст. 272 НК РФ). Исходя из условий примера, данного в табл. 1.10, лизингодатель ежемесячно будет списывать 1/12 от 10 млн руб.

Теперь посмотрим, что происходит у лизингополучателя. Подп. 10 п. 1 ст. 264 НК РФ предусматривает, что в случае, если имущество, полученное по договору лизинга, учитывается на балансе лизингополучателя, арендные (лизинговые) платежи признаются расходом за вычетом сумм начисленной амортизации.

Налоговый период по налогу на прибыль составляет один календарный год. Соответственно, в первый год лизингополучатель исчисляет амортизацию в сумме 30 млн руб. и относит ее на расходы. Исчисленные за этот же период лизинговые платежи в сумме 10 млн руб. не относятся на расходы, т. к. их сумма уменьшается на сумму амортизации.

Так же будут признаваться расходы на второй - пятый годы. С шестого по пятнадцатый год амортизация производиться не будет, но останутся лизинговые платежи. Соответственно по правилам подп. 10 п. 1 ст. 264 НК РФ сумма лизинговых платежей будет признаваться расходом.

Использование подобного варианта налогообложения прямо вытекает из действующего налогового законодательства, хотя и является достаточно рискованным делом. Налоговый орган в качестве аргумента против такого подхода может использовать норму п. 5 ст. 252 НК РФ, согласно которой суммы, отраженные в составе расходов налогоплательщика, не подлежат повторному включению в состав его расходов. Но доказать свою правоту лишь на основе этой нормы налоговым органам будет нелегко, поскольку по сути им придется доказывать, что расходы на амортизацию и лизинговые платежи – это одно и то же.

Тем, кто рисковать не хочет, можно предложить более осторожный путь – признавать расходы только в пределах реальных затрат, это все равно дает существенную экономию на налоге за счет более раннего списания затрат. Лизингополучатель может просто не учитывать сумму лизинговых платежей в качестве расхода в период с шестого по пятнадцатый год, тогда выгода будет в ускоренной амортизации.

Так, в одном из судебных дел (постановление ФАС Московского округа от 01.07.05 по делу № КА-А40/5096-05 [51]) налоговые органы утверждали, что налогоплательщиком (лизингополучателем) использована конструкция договоров лизинга, позволяющая значительно сократить срок амортизации предмета лизинга. Заключив договор лизинга на меньший срок по сравнению со сроком полной амортизации предмета лизинга, налогоплательщик учел в составе рас-

ходов всю сумму лизинговых платежей (за вычетом сумм начисленной амортизации).

Как следует из решения суда, лизингополучатель по договорам лизинга получил железнодорожные вагоны-цистерны для перевозки нефти и нефтепродуктов. По условиям договоров лизинга вагоны-цистерны учитывались на балансе лизингополучателя. Для целей налогообложения лизингополучатель применил ускоренную амортизацию предметов лизинга – с применением коэффициента 3. Согласно Классификации основных средств, включаемых в амортизационные группы, нефтебензиновые вагоны-цистерны относятся к девятой амортизационной группе со сроком полезного использования от 25 до 30 лет включительно. Применяя коэффициент 3, лизингополучатель смог полностью амортизировать лизинговое имущество за восемь лет и пять месяцев.

В то же время срок договора лизинга, установленный сторонами, был значительно короче срока амортизации.

Руководствуясь п. 1 ст. 256 НК РФ, налоговый орган пришел к выводу, что для целей налогообложения сумма превышения стоимости предмета лизинга над суммой начисленной амортизации не может быть отнесена к расходам, уменьшающим доходы налогоплательщика в связи с тем, что стоимость амортизируемого имущества погашается через амортизацию. Таким образом, из состава расходов была исключена сумма лизинговых платежей в части, превышающей суммы начисленной амортизации.

Однако суд при разрешении спора исходил из отсутствия в налоговом законодательстве понятия «срок амортизации», а также из обоснованного применения налогоплательщиком предусмотренных налоговым законодательством правил при формировании производственных расходов с учетом срока полезного использования имущества. Проанализировав содержание ст. 252, 259 и 264 НК РФ, суд постановил, что из действующего налогового законодательства не вытекает запрет или иное ограничение по отнесению лизинговых платежей в состав расходов.

Приведенный выше анализ нормативно-правовой базы в области лизинга позволит контрагентам лизинговой сделки в своей производственно-хозяйственной деятельности, оптимально решать возникающие сложности при финансировании инновационной деятельности.

ГЛАВА 2. АНАЛИЗ СУЩЕСТВУЮЩЕЙ ПРАКТИКИ ИНВЕСТИРОВАНИЯ В ИННОВАЦИИ ПОСРЕДСТВОМ ЛИЗИНГА

2.1. Анализ существующих видов лизинга

В настоящее время существуют следующие лизинговые ассоциации, которые составляют годовые отчеты по лизингу и являются основополагающими регуляторами лизинга в мире [299, 304, 305], а именно: Австралийская Ассоциация лизингодателей оборудования (AELA) (AELA Annual Review), Австрийская Ассоциация лизинга (New Business Inland 1-12 2008), Азиатская Ассоциация Лизинга (Asian Leasing Yearbook), Ассоциация лизинга оборудования Америки (2008 Annual Report), Ассоциация Лизинга Японии (JLA) (Leasing Volume by Type of Equipment (Jan. 2009)), Ассоциация лизинговых компаний Республики Чехия (Annual Report 2008), Ассоциация рентинга и лизинга грузовиков TRALA США (Annual Report), Ассоциация Финансов и Лизинга Великобритании (FLA) (Latest statistics releases), Бельгийская Ассоциация лизинга (Jaarverslag van 2008) Британская Ассоциация рентинга и лизинга автотранспортных средств (BVRLA) (Annual Report), Германская Ассоциация лизинга (BDL) (Omsætningsstatistik), Европейская Федерация ассоциаций компаний лизинга оборудования (Annual Statistical Enquiry), Ежегодник мирового лизинга (World Leasing Yearbook 2009), Испанская Лизинговая Ассоциация (Estadísticas AEL 2009. Trimestre 1), Канадская Ассоциация Финансов и Лизинга (ANNUAL REPORT 2007-2008), Нидерландская Ассоциация лизинга (NVL) (Jaarverslag 2008), Российская Ассоциация лизинговых компаний (Обзор рынка лизинга за 1 квартал 2009), Швейцарская лизинговая Ассоциация (Geschftsbericht 2008), London Financial Group Ltd. Всеобщий (мировой) отчет по лизингу (Annual Report: London Finance Group 2006/2007).

Далее, в обобщенном виде разберем существующие виды лизинговой формы финансирования, которые предлагают использовать выше перечисленные ассоциации для финансирования инновационных и венчурных проектов.

Классификация лизинга приведена в Приложении 1.

Далее дадим расшифровку основных видов лизинга.

1. По видам лизинговых компаний (ЛК).

1.1. ЛК внутрихолдинговые (используемые для оптимизации налогообложения).

1.2. ЛК созданные кредитными учреждениями.

1.3. Государственные ЛК.

1.4. ЛК созданные крупными производственными компаниями.

1.5. Независимые ЛК.

2. По участию в капитале.

2.1. ЛК с участием российского капитала.

2.2. ЛК с участием иностранного капитала.

2.3. ЛК со смешенным капиталом.

3. По размерам лизинговых сделок.

3.1. Крупномасштабные сделки – лизинг дорогостоящего имущества.

К примеру, в Великобритании к такого рода сделкам относят контракты, в которых указывается их стоимость на сумму свыше 20 млн фунтов стерлингов. Нередко такая форма лизинга предполагает участие в лизинговой сделке консорциумов специализированных компаний и банков [275, 276, 277].

3.2. Среднемасштабные сделки.

3.3. Маломасштабные сделки.

4. По учету лизингового имущества (ЛИ).

4.1. Учет ЛИ на балансе лизингодателя (ЛД).

- Стоимость имущества для лизингодателя определяется в размере общей суммы инвестиционных затрат без учета НДС.

- Амортизация начисляется лизингодателем (относится на себестоимость).

- Налог на имущество платит лизингодатель.

- Лизинговые платежи относятся лизингополучателем на себестоимость, НДС по лизинговым платежам подлежит вычету по расчетам с бюджетом.

- На балансе лизингополучателя – при отсутствии просроченной задолженности – лизинговая операция не отражается.

Основные преимущества:

- уменьшается размер облагаемой налогом на имущество базы (общая сумма инвестиционных затрат);
- сложности при отражении в бухгалтерском учете изменения общей суммы лизинговых платежей не возникают.

Основные недостатки:

- не соответствует сути операций финансовой аренды (лизинга);
- амортизационная политика разрабатывается лизингодателем формально, без учета особенностей эксплуатации имущества;
- учет имущества производится по формальным признакам, невозможно соблюдать требования нормативных документов в - полном объеме, возрастает риск возникновения ошибок по учету, т.к. лизингодатель не является фактическим «пользователем» переданного в финансовую аренду имущества [87, 96, 98];
- невозможно использовать налоговые льготы по налогу на имущество;
- использование нелинейного графика, несоответствие срока амортизации сроку договора лизинга вызывает негативные налоговые последствия [43, 44, 45, 46, 48, 49, 50];
- отсутствие данных об этой операции в отчетности лизингополучателя.

4.2. Учет ЛИ на балансе лизингополучателя (ЛП).

- Стоимость имущества для лизингополучателя определяется в размере общей суммы лизинговых платежей без учета НДС.

- Амортизация начисляется лизингополучателем (относится на себестоимость).

- Налог на имущество платит лизингополучатель.

- Лизинговые платежи относятся на расчеты с лизингодателем, НДС по лизинговым платежам подлежит вычету по расчетам с бюджетом.

- На балансе лизингодателя – ДЗ.

Основные преимущества:

- полностью соответствует сути операций финансовой аренды (лизинга);
- амортизационная политика разрабатывается с учетом особенностей эксплуатации имущества;
- учет имущества производится в соответствии с требованиями нормативных документов, риск возникновения ошибок по учету несет лизингополучатель, т.е. непосредственный «пользователь»;
- возможность использования налоговых льгот по налогу на имущество;
- использование нелинейного графика, несоответствие срока амортизации сроку договора лизинга не вызывает негативных налоговых последствий;
- увеличивает валюту баланса.

Основные недостатки:

- увеличивается размер облагаемой налогом на имущество базы (общая сумма лизинговых платежей);
- сложности при отражении в бухгалтерском учете изменений общей суммы лизинговых платежей – не отражено в нормативных документах [14, 15, 16, 17, 41, 47].

5. По сроку лизингового договора.

5.1. Долгосрочный договор – лизинг, осуществляемый в течение трех и более лет.

5.2. Среднесрочный договор – лизинг, осуществляемый в течение от полутора до трех лет

5.3. Краткосрочный договор – лизинг, осуществляемый в течение менее полутора лет.

6. По составу участников сделки.

6.1. Прямой – при котором собственник имущества (поставщик) самостоятельно сдает объект в лизинг (двухсторонняя сделка) [88, 91];

6.2. Косвенный - когда передача имущества происходит через посредника (см. рис. 2.1). В данном случае может иметь место классическая трехсторонняя

сделка (поставщик-лизингодатель-лизингополучатель) или при крупных сделках – многосторонняя сделка с числом участников от 4 до 6–7.

В основе большинства лизинговых сделок лежит процедура косвенного лизинга, который во многом похож на продажу товара в рассрочку. Посредник, он же лизингодатель, а в упрощенном случае и заимодатель, сначала финансирует покупку средств производства изготовителя и поставляет их изготовителю (арендатору), а затем периодически получает лизинговые платежи от арендатора [146, 155, 160]. В косвенном лизинге участвуют как минимум три лица: промышленное предприятие, лизинговая компания и арендатор, но он может включать и большее число участников.

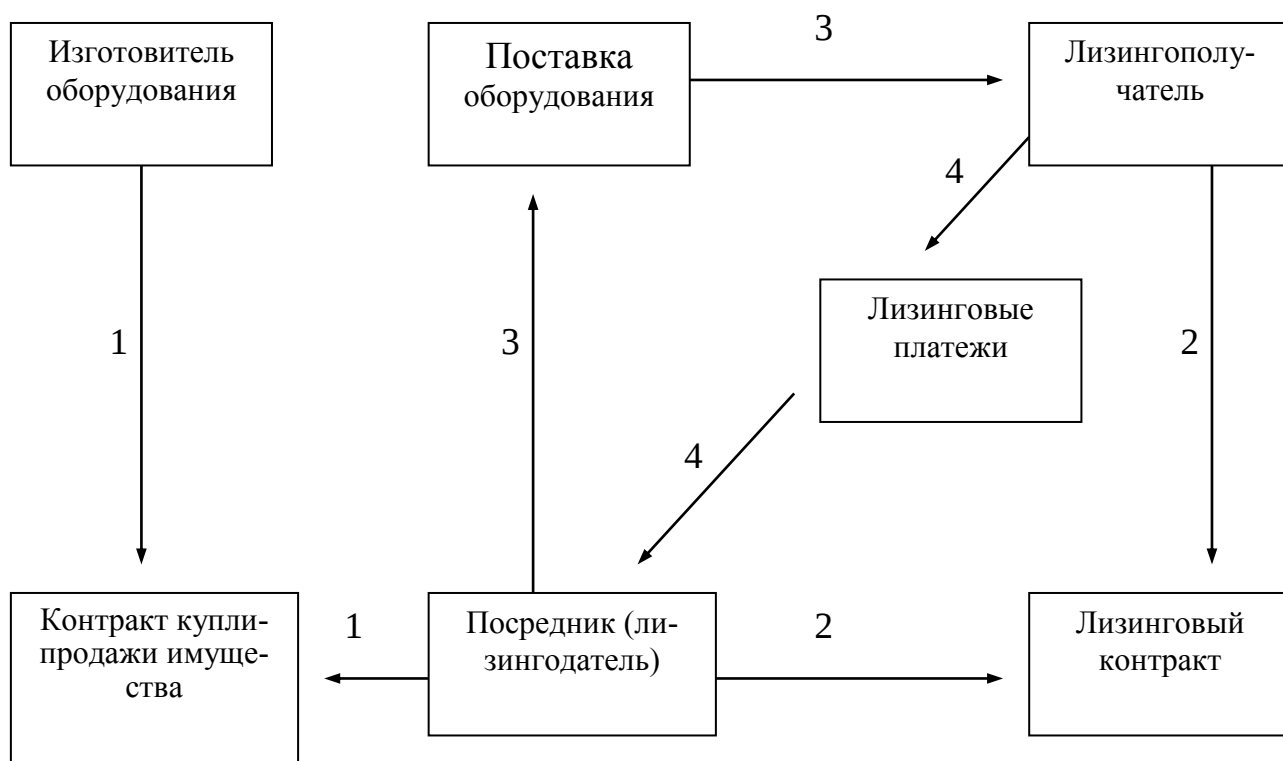


Рисунок 2.1 – Простой случай организации косвенного лизинга

6.2.1. Трехсторонний характер взаимоотношений – это лизингодатель, лизингополучатель, поставщик.

6.2.2. Многосторонний – с участием нескольких звеньев кредитной системы

6.2.3. Сублизинг – представляет собой договор, по которому имущество поступает арендатору через посредника, который по отношению к первона-

чальному арендодателю также является арендатором [105, 106, 107]. То есть имеется основной арендодатель, который через посредника, как правило, лизинговую компанию, сдает оборудование в аренду арендатору. При этом в договоре предусматривается, что в случае временной неплатежеспособности или банкротства посредника лизинговые платежи должны поступать основному арендатору (см. рис. 2.2).



Рисунок 2.2 – Вариант сублизинговых сделок

В настоящее время для достижения налоговых выгод применяются механизмы сублизинговых сделок, посредниками которых выступают компании, зарегистрированные в оффшорных зонах (о. Мэн, Бермуды и т. п.) [266, 286, 288]. Кроме того, непосредственно арендатором нередко учреждаются такие компании, которые позволяют иметь определенные выгоды от ее юридической формы организации (благотворительный фонд и т. п.).

7. По типу имущества.

Дефицит многих видов товарно-материальных ценностей, сокращение спроса на отдельные их виды, отсутствие оптовой торговли средствами производства, относительно небольшие масштабы деятельности товарных бирж в некоторых странах открывают перспективы лизинга имущества, уже бывшего в

эксплуатации [70, 71, 122, 127, 133, 153]. В этом случае объект лизинга передается в пользование не по первоначальной, а по оценочной стоимости.

Обращение к этому виду лизинга выгодно как поставщику, так и пользователю. Предприятие-поставщик самостоятельно или через лизинговую компанию предоставляет в лизинг уже бывшее в эксплуатации, но в данный момент простаивающее имущество. Тем самым оно компенсирует свои убытки от вынужденных простоев [172, 208]. Предусмотрев в договоре лизинга срок, когда ему может понадобиться имущество, предприятие-поставщик получит его обратно и снова сможет эксплуатировать.

Пользователя в данном виде лизинга может привлечь относительно невысокая стоимость имущества, особенно если это сложное дорогостоящее оборудование, которое предприятие в силу своих ограниченных финансовых возможностей не может получить по лизингу или купить по первоначальной стоимости.

7.1. Лизинг недвижимого имущества – когда объектом лизинговой сделки является недвижимость.

7.2. Лизинг движимого имущества – когда объектом лизинговой сделки является движимое имущество.

8. По степени окупаемости.

8.1. С полной окупаемостью – при котором в течение срока действия одного договора происходит полная выплата лизингодателю стоимости арендуемого имущества.

8.2. С не полной окупаемостью – когда в течение срока действия одного договора окупается только часть стоимости арендуемого имущества.

9. По условиям амортизации.

9.1. С полной амортизацией и соответственно с полной выплатой стоимости объекта лизинга.

9.2. С не полной амортизацией, значит, с частичной выплатой стоимости.

10. По объему обслуживания.

10.1. С полным набором услуг - сделка, предусматривающая множество дополнительных услуг со стороны лизингодателя [110, 168]. В частности, по проведению техобслуживания, предоставлению определенного сервиса лизин-

гополучателю. Стоимость полного набора услуг, которая предоставляется лизингодателем, учитывается в договоре лизинга при расчете лизинговых платежей [163, 219, 244]. То есть предусматривается комплексная система технического обслуживания, ремонта, страхования, а также поставки необходимого сырья, подготовки квалифицированного персонала, маркетинга и даже рекламы выпускаемой арендатором продукции со стороны лизингодателя, который сохраняет право собственности на объект после истечения срока аренды и поэтому также выплачивает еще и налог на имущество, остающееся у него на балансе в течение всего периода сделки [55, 128]. Лизинговая компания заинтересована в тесном сотрудничестве с арендатором и на протяжении всего контракта осуществляет контроль за правильным использованием переданного объекта (см. рис. 2.3).



Рисунок 2.3 – Общая модель лизинга с полным набором услуг

Важнейшее преимущество рассмотренного вида лизинга в сравнении с другими его видами и обычными формами хозяйственных отношений, основанных, например, на купле-продаже необходимых средств производства, состоит именно в предоставлении широкого круга сопутствующих высокопро-

фессиональных услуг, оказываемых пользователю лизинговой компанией с возможным участием самого изготовителя машин и оборудования [76, 83, 115, 120]. Такая форма взаимодействия участников лизинга способствует улучшению эксплуатационных возможностей используемой техники, увеличению выработки товаров и их конкурентоспособности. На каждом этапе жизненного цикла объекта лизинга могут быть предусмотрены соответствующие виды сервисных услуг (см. табл. 2.1).

Таблица 2.1

Возможный состав сервисных услуг, оказываемых пользователю на различных этапах жизненного цикла объекта лизинга

Этапы жизненного цикла объекта	Виды и организация сервисных услуг
1	2
Обучение кадров для эксплуатации объекта лизинга пользователем	Обучение пользователя без участия изготовителя Консультирование изготовителем до поступления объекта Разовое консультирование изготовителем в процессе эксплуатации Периодические курсы при изготовителе Организация специальных учебных центров при изготовителе Организация учебных центров в филиалах изготовителя Консультационные услуги подразделениями изготовителя
Доставка объекта пользователю	Доставка силами арендатора Частичное участие изготовителя в доставке Доставка полностью изготовителем
Монтаж, наладка, регулировка	Выполнение без участия изготовителя Выполнение изготовителем монтажа и авторского надзора Выполнение всех работ изготовителем Выполнение всех работ филиалами изготовителя
Обеспечение комплектующими изделиями	Поставка только отдельного изделия Поставка части комплектующих изделий Поставка всего необходимого набора комплектующих. Обеспечение работоспособности всего объекта

1	2
Техническое обслуживание и эксплуатационный контроль	Выполнение всех работ пользователем Выполнение всех работ изготовителем в течение гарантийного срока Выполнение работ изготовителем по договорам Выполнение всех работ изготовителем в течение всего срока службы Выполнение работ специализированными независимыми организациями Оказание услуг лизингодателем
Обеспечение комплектующими	Поставка только отдельного изделия Поставка части комплектующих Поставка всего необходимого набора комплектующих Обеспечение работоспособности всего объекта
Ремонт: текущий, средний, капитальный	Осуществляет пользователь Выполняет изготовитель в течение гарантийного срока службы За пределами гарантийного периода выполняет: а) изготовитель по договорам б) лизингодатель Проводит изготовитель в течение всего срока службы Выполняют специализированные ремонтные мастерские, входящие в систему лизинга Провидит лизингодатель в течение всего срока службы
Модернизация объекта у пользователя	Осуществляется потребителем (пользователем) при консультировании с изготовителем По запросу пользователя выполняет изготовитель принудительно Осуществляет лизинговая компания
Утилизация остатков отслужившего свой срок объекта	Утилизация не предусмотрена договором Повторение использование отдельных узлов и деталей потребителем Утилизация отдельных узлов и деталей изготовителем Полная обязательная утилизация изготовителем Утилизация отдельных узлов и деталей лизинговой компанией Утилизация пользователем по договору

На практике в зависимости от конкретных условий обслуживание объекта лизинга осуществляют:

- лизинговые компании, которые создают в своей структуре специализированные ремонты и другие службы;
- фирмы-изготовители имущества, их филиалы и дистрибьюторы;
- специализированные сервисные организации, контролируемые лизинговыми компаниями или самостоятельные, работающие на условиях подряда;
- пользователи (арендаторы) имущества.

Выбор конкретной формы организации сервисного обслуживания определяется особенностями объектов лизинга, договорными условиями взаимодействия объектов, их кадровыми и другими возможностями.

10.1.1. Мокрый (wet) лизинг, который иногда называют лизингом с полным набором сервисных услуг, предусматривает предоставляемую арендодателем комплексную систему технического обслуживания, ремонта, страхования, а также, по желанию арендатора, поставки необходимого сырья, подготовки квалифицированного персонала, маркетинга и даже рекламы выпускаемой арендатором продукции [161, 184, 203]. Арендодатель по такому договору заинтересован в тесном сотрудничестве с арендатором и поэтому на протяжении всего срока действия договора осуществляет контроль над использованием переданного имущества.

На каждом этапе жизненного цикла имущества могут быть предусмотрены соответствующие виды сервисных услуг, как до начала пользования, так и в процессе пользования имуществом [216, 236]. На практике в зависимости от конкретных условий обслуживание объекта лизинга осуществляют:

- 1) лизинговые компании, которые создают в своей структуре специализированные ремонтные и другие службы;
- 2) фирмы-изготовители имущества, их филиалы и дистрибьюторы;
- 3) специализированные сервисные организации, контролируемые лизинговыми компаниями, или самостоятельные, работающие на условиях подряда;
- 4) сами арендаторы имущества.

Важным и сложным элементом сервисного обслуживания имущества по договору лизинга является снабжение арендатора запасными частями и эксплуатационными материалами. Мировая практика [253, 259, 270, 278, 280, 291, 293, 294, 298, 300] подтверждает высокую эффективность создания резервных фондов на поддержание (maintenance reserves), необходимых для бесперебойного использования имущества по договору лизинга.

Как правило, при мокром лизинге такие фонды создаются за счет арендатора и находятся в распоряжении арендодателя, по ним начисляются проценты, которые подлежат возврату вместе с самими фондами (за вычетом сумм, израсходованных арендодателем на цели, предусмотренные при создании этих фондов) арендодателю в случае успешного окончания действия договора лизинга и в других случаях, указанных в договоре [116, 118].

10.1.2. Револьверный лизинг (лизинг с последовательной заменой имущества). Представляет собой вид лизинга, при котором арендатор имеет право по истечении определенного срока произвести замену арендуемого имущества на иное, которое в соответствии с технологическими особенностями процесса производства последовательно необходимо арендатору [151, 173, 186]. Основанием для выделения такого вида лизинга служит «особый тип финансирования, при котором после окончания первого срока, договор лизинга продлевается на следующий период» [242].

При этом объекты лизинга через определенное время в зависимости от износа и по желанию арендатора меняются на более совершенные образцы [252, 254]. Арендатор принимает на себя расходы по замене оборудования. Количество объектов и сроки их использования по револьверному лизингу заранее не оговариваются.

Потребность в таком виде лизинга может возникнуть, когда лизингополучателю по технологии последовательно требуется различное оборудование [281, 282, 292]. В этих случаях в соответствии с условиями лизингового договора лизингополучатель приобретает право по истечении определенного срока обменивать арендуемое имущество на другой объект лизинга.

10.1.3. Генеральный – договор о лизинге, дающий право лизингополучателю дополнять список арендуемого оборудования без дополнительного согласования с лизинговой фирмой (лизингодателем).

10.1.4. Связанный – это лизинговая сделка, которая предусматривает оказание множества дополнительных услуг со стороны арендодателя (лизингодателя) обслуживание, страхование, оплата налогов, стоимость которых включается в лизинговые платежи [78, 113, 114, 171].

10.2. С не полным (частичным) набором услуг или их отсутствием – когда на лизингодателя возлагаются лишь отдельные функции по обслуживанию имущества или не возлагаются вообще.

10.2.1. Чистый – если все обслуживание передаваемого имущества берет на себя лизингополучатель [79]; т. е. данный вид лизинга имеет место в тех случаях, когда все расходы по эксплуатации, ремонту и страхованию используемого оборудования несет арендатор, и они не включаются в лизинговые платежи, которые таким образом очищаются от всех сопутствующих затрат. Арендодатель обязан содержать объект в рабочем состоянии, тщательно обслуживать его и по окончании срока сделки возвратить лизингодателю в хорошем состоянии с учетом нормального износа.

10.2.2. Сухой лизинг – термин применяется при характеристике операций по сдаче в аренду авиационной техники, морских судов и т. п. активов для того, чтобы подчеркнуть, что лизингодатель финансирует исключительно транспортное средство [123, 125]. Арендатор обязан сам обеспечить привлечение экипажа и оплату его найма, а также стоимость топлива, запасных частей и т. д.

10.2.3. Нетто-лизинг - сделка, в которой арендные платежи соответствуют исключительно стоимости аренды [190, 194, 197]. Все дополнительные расходы, связанные с эксплуатацией оборудования, сервисом, техническим обслуживанием, не включаются в стоимость аренды и оплачиваются лизингодателю отдельно. К нетто-лизингу относится основная часть сделок категории Capital Lease и Direct Finance Lease.

11. По сектору рынка.

11.1. Внутренний лизинг (VnL) – лизинговые операции, которые осуществляются внутри страны, то есть когда лизингодатель и лизингополучатель являются резидентами одной страны [212, 223].

11.2. Внешний (Международный) (Л.м.) – разновидность лизингового контракта, заключаемого между участниками сделки из разных стран [228]. Например, лизинговая компания и поставщик (владелец имущества) являются резидентами одной страны, а лизингополучатель находится в другой стране или все участники сделки являются предприятиями и организациями разных стран (прямой Л.м. – 11.2а.). Встречаются лизинговые контракты, в которых лизингодатель и лизингополучатель являются резидентами одной страны, но капитал лизингодателя полностью или частично вложен иностранными фирмами или финансовыми учреждениями (косвенный Л.м. – 11.2b.) [260, 261, 262]. Большинство крупных операций подобного типа контролируется транснациональными банками и корпорациями. При международных лизинговых контрактах появляется возможность пользоваться льготами и преимуществами, вытекающими из факта нахождения арендуемого имущества на балансе зарубежной лизинговой компании [74, 109]. Например, законодательство некоторых развитых стран для стимулирования Л.м. предусматривает взимание таможенных пошлин с ввозимого в страну на условиях лизинга оборудования только после окончания действия контракта и лишь с остаточной стоимости. Л.м. расширяет финансовую базу национальной экономики, повышает конкурентоспособность производства страны-импортера, улучшает экспортный потенциал, позволяет фирмам-лизингодателям гибко реагировать на изменения мировой конъюнктуры. Вместе с тем Л.м. уязвим в части различия правовой базы лизинговых сделок в разных странах, колебаний обменных курсов валют, различных уровней нормативных рамок арендной платы и т. п. То есть. при осуществлении международного лизинга лизингодатель или лизингополучатель является нерезидентом РФ.

11.2.1. Экспортный – сделка, при которой лизинговая компания (лизингодатель) покупает у национальной фирмы оборудование, а затем предоставляет

его в аренду на определенный срок и на договорных условиях иностранному предпринимателю (лизингопользователю) [140, 144, 154, 272].

11.2.2. Импортный - сделка, при которой лизинговая компания закупает оборудование у иностранной фирмы и предоставляет его отечественному арендатору [248, 267, 255, 256].

11.2.3. Транзитный - лизингодатель одной страны берет кредит или приобретает необходимое оборудование в другой стране и поставляет его арендатору, находящемуся в третьей стране [5, 7, 269] (см. рис. 2.4).

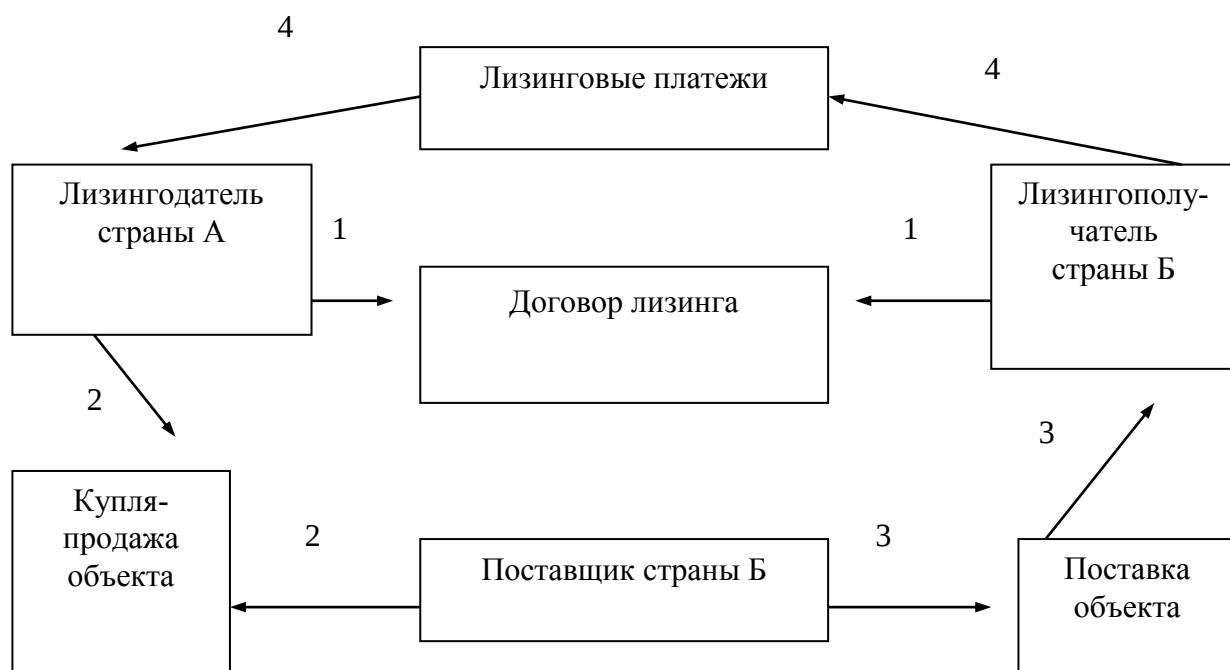


Рисунок 2.4 – Упрощенная модель транзитного международного лизинга

Большая часть транзитных операций контролируется транснациональными корпорациями и банками, которые имеют дочерние лизинговые формы с широкой разветвленной сетью зарубежных филиалов и представительств, взаимодействующих с местными арендаторами [265, 268].

Инвестирование в транзитный лизинг в сравнении с прямыми сделками имеет для арендодателя ряд преимуществ:

- получает доступ к местным финансовым источникам страны арендатора;
- уменьшает риск, связанный с обменом валюты;
- расширяется номенклатура сдаваемых в лизинг технических средств;

- снижаются налоговые барьеры на перевод лизинговых платежей за границу;
- снимаются ограничения на деятельность иностранных партнеров-лизингодателей;
- упрощается процедура регистрации имущества на имя иностранных владельцев;
- расширяются иностранные рынки сбыта производимой продукции.

11.2.4. Непрямой международный лизинг - разновидность международно-го лизинга, при котором лизингодатель и лизингополучатель принадлежат одному государству, но находятся в разных странах [10, 178].

11.2.5. Межгосударственный лизинг – разновидность международного лизинга, в котором лизингодатель и лизингополучатель являются субъектами хозяйственной деятельности государств участников СНГ – составная часть международного лизинга, в котором участвуют лизинговые компании и хозяйствующие субъекты двух и более государств-участников Конвенции [67, 207, 284].

12. По отношению к налоговым и амортизационным льготам.

12.1. Действительный (Истинный) – при проведении сделки указанная цель не является основной и определяющей. То есть сделка, которая согласно правилам Службы внутренних доходов США считается лизинговой [271, 274, 285, 287, 290, 297]. В таких сделках арендодатель имеет титул собственника и соответственно право использования налоговых льгот; арендатор имеет право относить расходы по лизинговым платежам на текущие оперативные затраты и вычитать их из суммы налогооблагаемой прибыли [257, 295, 296]. При сделке True Lease договор лизинга содержит опцион на покупку имущества в конце срока договора по рыночной цене или возможность продлить договор лизинга по цене, которая отражает реальную рыночную стоимость имущества.

12.2. Фиктивный – если сделка носит спекулятивный характер и заключается исключительно с целью извлечения наибольшей прибыли за счет получения необоснованных налоговых и амортизационных льгот.

12.3. Неналоговый лизинг – разновидность лизинга, при котором арендатор по окончании срока аренды становится собственником арендованного имущества и соответственно уже с начала лизингового срока несет риск, соответствующий риску собственника и получает право использовать налоговые льготы.

12.4. Лизинг с налоговым рычагом – лизинговая программа, позволяющая арендатору передавать неиспользуемые им налоговые и амортизационные льготы арендодателю в обмен на уменьшение арендных платежей.

13. По характеру лизингового платежа.

13.1. По форме платежа.

13.1.1. Денежные - когда все платежи производятся в денежной форме.

13.1.2. Компенсационные, когда платежи осуществляются в форме поставки товаров, произведенных на данном оборудовании, или в форме оказания встречной услуги.

13.1.3. Бартерный лизинг – вид лизинга, если он предусмотрен национальным законодательством Сторон, по условиям которого в качестве лизинговых платежей лизингополучатель может поставлять лизингодателю любой имеющийся у него в наличии товар при согласии лизингодателя принять этот товар в качестве лизингового платежа [289].

13.1.4. Смешанный, когда сочетаются перечисленные в первых двух случаях формы оплаты.

13.2. По методу начисления.

13.2.1. Фиксированные - лизинговая плата в этом случае включает амортизационные отчисления от стоимости арендуемого оборудования, плату за пользование заемными средствами, сумму комиссионного вознаграждения лизингодателю и плату за предоставленные им дополнительные услуги по сделке [249, 258].

13.2.2. С авансом (депозитом) - когда лизингополучатель имущества сначала предоставляет лизингодателю аванс в момент подписания соглашения в установленном размере, а затем после подписания акта приемки оборудования

в эксплуатацию выплачивается периодическими взносами общую сумму лизингового платежа (за минусом аванса) [179, 181, 185].

13.2.3. Минимальные – представляющие собой сумму всех лизинговых платежей, которые должен произвести пользователь за весь период лизинга (амортизационные отчисления, плату за пользование заемными средствами, комиссионное вознаграждение и плата за дополнительные услуги лизингодателя), а также сумму, которую он должен оплатить, если намерен приобрести имущество в собственность после окончания срока лизинга [187, 198].

13.2.4. Неопределенные – расчет которых базируется на некотором установленном в соглашении проценте, определяемом по какому-либо основанию [251, 263]. За основание по взаимному соглашению может приниматься объем реализации продукции, произведенной на арендуемом оборудовании, сумма полученной от реализации прибыли или другие параметры.

13.3. По периодичности внесения.

13.3.1. Единовременные – применяемые в сочетании с периодическими взносами в случае, если в соглашении предусмотрена выплата лизингодателю аванса.

13.3.2. Периодические, (ежегодные, ежеквартальные, ежемесячные), уплачиваемые по согласованному сторонами по сделке графику, который прилагается к лизинговому соглашению.

13.4. По способу оплаты.

13.4.1. Равными долями – когда гашение лизинговых платежей в течение срока действия лизингового договора, происходит на равномерной основе.

13.4.2. С увеличивающимися размерами (прогрессивные) – применяемые в основном лизингополучателями с неустойчивым финансовым положением, когда на начальном этапе лизинга пользователю удобнее вносить лизинговую плату небольшими взносами, а затем по мере освоения оборудования и наращивания темпов выпуска производимой на нем продукции увеличивать их.

13.4.3. С уменьшающимися размерами ((дегрессивные) (регрессивные)) – используемые лизингополучателями с устойчивым финансовым положением,

когда в начальный период лизинга пользователь предпочитает погасить большую часть своей задолженности лизингодателю [136, 138].

13.4.4. Сезонные – платежи, получаемые лизингодателем от лизингополучателя, имеющего сезонный характер работ.

14. По сроку использования имущества и объему обязанностей сторон.

14.1. Финансовый – вид лизинга, при котором лизингодатель обязуется приобрести в собственность указанное лизингополучателем имущество у определенного продавца и передать лизингополучателю данное имущество в качестве предмета лизинга за определенную плату, на определенный срок и на определенных условиях во временное владение и в пользование [112, 149]. При этом срок, на который предмет лизинга передается лизингополучателю, соизмерим по продолжительности со сроком полной амортизации предмета лизинга или превышает его. Предмет лизинга переходит в собственность лизингополучателя по истечении срока действия договора лизинга или до его истечения при условии выплаты лизингополучателем полной суммы, предусмотренной договором лизинга, если иное не предусмотрено договором лизинга.

При заключении договора финансового лизинга не всегда предусматривается сервисное обслуживание со стороны арендодателя, не допускается досрочное прекращение договора, и самое важное, предусматривается полная амортизация имущества [135, 188, 193]. Реализация такого договора предполагает выбор потенциальным арендатором необходимого имущества, переговоры с изготовителем о цене и сроках поставки, покупку имущества арендодателем.

Финансовый лизинг имеет ряд существенных особенностей, отличающих его от других типов:

- 1) арендодатель приобретает имущество не для собственного пользования, а специально для передачи его в лизинг;
- 2) право выбора имущества и его продавца принадлежит арендатору;
- 3) продавец имущества знает, что имущество специально приобретается для сдачи его в лизинг, имущество непосредственно поставляется пользователю и принимается им в эксплуатацию;

4) претензии по качеству имущества, его комплектности, исправлению дефектов в гарантийный срок арендатор направляет непосредственно продавцу имущества;

5) риск случайной гибели и порчи имущества переходит к арендатору после подписания акта приемки-сдачи имущества в эксплуатацию.

Лизингополучатель обязан застраховать лизинговое имущество в страховой компании, указанной лизингодателем [130, 134]. Риск случайной порчи или гибели лизингового имущества переходит к лизингополучателю в момент передачи ему лизингового имущества, если иное не предусмотрено договором лизинга. Между данными участниками лизинговой сделки отношения (платежи, заключение договоров страхования, кредитования, выплаты страховых взносов и т. д.) устанавливаются в определенной последовательности, более подробно они представлены на рис. 2.5.

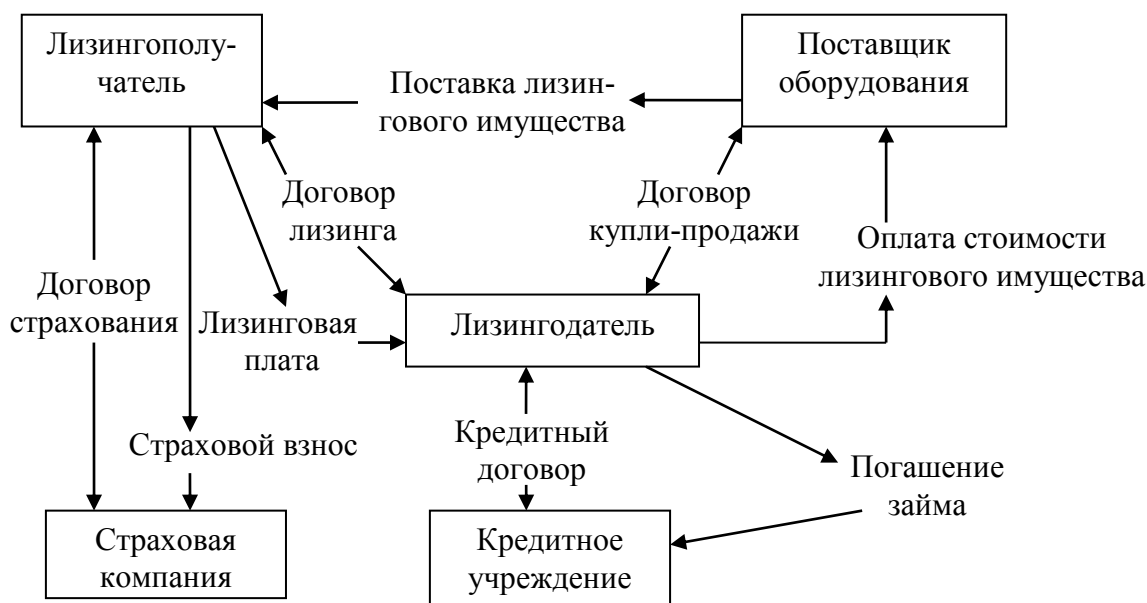


Рисунок 2.5 – Стандартная схема лизинговых взаимоотношений при финансовом лизинге

Существенные качественные характеристики финансового лизинга (см. табл. 2.2).

14.1.1. Муниципальный – сделка условной продажи, оформленная через лизинговый контракт, участником которой является муниципальный орган

[108, 166, 195]. В таких контрактах платежи, получаемые арендодателем (муниципалитетом), не облагаются налогом.

Таблица 2.2

Качественные характеристики финансового лизинга

Содержание отношений	Условия выполнения
Выбор объекта лизинга и его продавца	По общему правилу осуществляет лизингополучатель
Приобретение лизингового имущества для арендатора (пользователя)	Покупает лизингодатель с уведомлением продавца о передаче имущества в лизинг определенному лицу
Назначение лизингового имущества	Только для предпринимательских целей
Сумма лизинговых платежей за период договора	Включает полную (или близкую к ней) стоимость лизингового имущества в ценах на момент сделки
Сервисное обслуживание и страхование объекта лизинга	Входит в обязанности лизингополучателя
Риск случайной гибели, утраты, порчи лизингового объекта	Переходит к арендатору в момент передачи ему объекта лизинга
Ускоренная амортизация лизингового имущества	Может применяться с уведомлением налоговых органов
Отношения лизингодателя и арендатора с продавцом лизингового объекта	В качестве солидарных кредиторов
Ответственность за выполнение продавцом условий договора купли-продажи объекта лизинга	Лизингодатель не несет ответственности, кроме случае, когда продавца выбирает он сам
Продолжительность лизингового срока	Близкая к нормативному сроку службы и окупаемости объекта лизинга
Издержки старения объекта сделки	Несет лизингодатель
Право выкупа лизингового имущества пользователем	Может быть предусмотрено в конце или до истечения срока договора
Предметы лизинга	Обычно дорогостоящие объекты с длительным сроком физического износа
Учет объекта лизинга	На балансе лизингодателя и на забалансовом счете 001 лизингополучателя или по договоренности между ними
Функции кредитора	Полное или частичное финансирование покупки лизингодателем предмета лизинга

14.1.2. Банковский – лизинговая сделка, в которой в качестве лизинговой компании выступает банк, приобретающий по заказу лизингополучателя оборудование и сдающий ему это оборудование в аренду [190].

14.1.3. Возвратный – разновидность финансового лизинга, при котором продавец (поставщик) предмета лизинга одновременно выступает и как лизингополучатель [101]. Такого рода сделка позволяет предприятию-собственнику актива получить необходимые ему на текущий момент оборотные средства.

Отношения сторон при возвратном лизинге начинаются с того, что собственник имущества сначала продает его будущему арендодателю, а затем берет это же имущество в аренду, то есть одно и то же лицо (первоначальный собственник) выступает и в качестве поставщика, и в качестве арендатора [101, 121]. В результате арендодатель как бы дает ссуду под залог имущества, находящегося у поставщика-арендатора.

В экономически развитых странах большое распространение получили сделки данного вида лизинга (см. рис. 2.6).

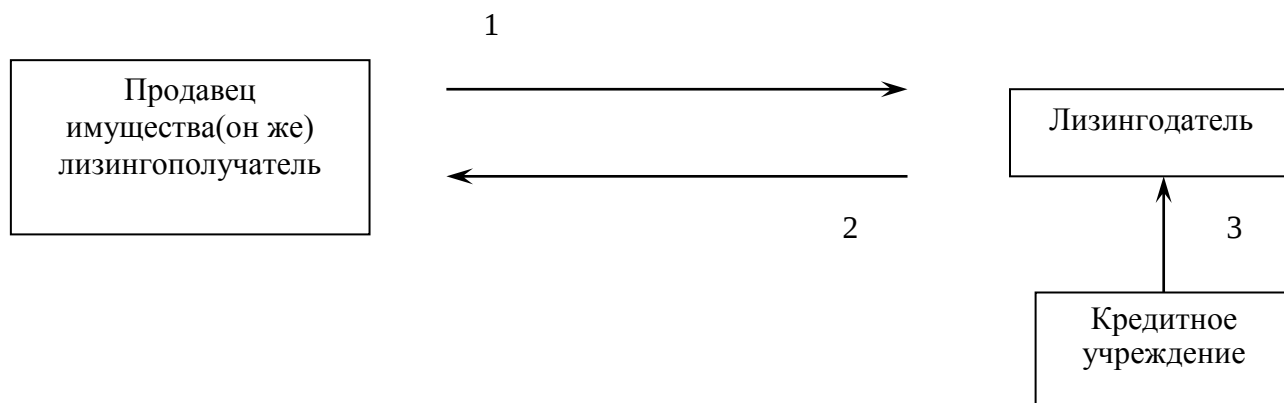


Рисунок 2.6 – Схема возвратного лизинга

Сделка совершается в следующей последовательности:

Шаг 1 – заключается лизинговое соглашение между лизингодателем и лизингополучателем.

Шаг 2 – лизинговая фирма покупает оборудование у арендатора - собственника оборудования.

Шаг 3 – арендатор регулярно выплачивает арендные платежи согласно условиям лизингового контракта.

По договору о возвратном лизинге компания, владеющая каким-либо имуществом, продает право собственности на этот объект лизинговой компании (операция 1). Одновременно оформляется договор о его аренде на определенный срок с выполнением некоторых условий (операция 2). Фирмой, предоставляющей капитал, может быть, в частности, страховая компания, банк специализированная лизинговая компания и т. д. (операция 3).

Преимущества такой сделки для первоначального собственника, а впоследствии лизингополучателя оборудования состоят в следующем:

- он может прибегнуть к услугам лизинговой компании в случаях покупки оборудования, когда стало очевидным, что отвлечение значительных средств из оборота на закупку этого оборудования привело или может привести к ухудшению его финансового положения;

- он получает от лизинговой компании стоимость оборудования, возвращает затраченные на закупку оборудования средства, сохраняя при этом за собой право владения и пользования этим оборудованием.

Кроме того:

- арендные платежи вычитаются из суммы налогооблагаемой прибыли предприятия и учитываются как текущие оперативные расходы;

- от арендатора требуется представить меньшее, чем при получении банковского кредита, дополнительных гарантийных обеспечений (имущество, находящееся в собственности предприятия, акции, облигации, банковские поручительства или какие-либо другие формы гарантий).

И, наконец, возвратный лизинг часто является наиболее эффективным и относительно дешевым способом улучшения финансового положения предприятия.

Но нельзя сводить отношения по возвратному лизингу к получению средств под залог собственного имущества в силу того, что сам залог не оформляется. Совпадает только внешняя форма у этих двух различных по своей юридической природе сделок [117].

Предпринимателям следует быть очень осмотрительными при заключении сделок возвратного лизинга, так как с ним может быть связана утрата собственности на имущество.

Однако нельзя не замечать очевидных преимуществ возвратного лизинга для арендатора, таких как:

- он может прибегнуть к услугам лизинговой компании в случаях, когда уже после покупки оборудования стало очевидным, что отвлечение значительных средств из оборота на закупку этого оборудования привело или может привести к ухудшению его финансового положения;
- он получает от лизинговой компании полную стоимость оборудования, возвращает затраченные на закупку оборудования средства, сохраняя при этом за собой право владения и пользования этим оборудованием;
- он может вести переговоры с лизинговой компанией, которые иногда могут занимать длительное время, уже имея необходимое ему оборудование и используя его.

Кроме того, арендные платежи вычитаются из суммы налогооблагаемой прибыли предприятия и учитываются как текущие расходы; от арендатора требуется представить меньшее, чем при получении банковского кредита, дополнительное гарантийное обеспечение сделки (акций, облигаций, банковского поручительства или каких-либо других форм гарантий).

Возвратный лизинг успешно используется для выравнивания баланса предприятия путем продажи им своего движимого и недвижимого имущества не по балансовой, а по обычно опережающей рыночной стоимости. Корректируя, таким образом, свой баланс, предприятие приводит его в соответствие с рыночной обстановкой, существенно увеличивая финансовый потенциал и одновременно удерживая свою прежнюю собственность в пользовании [189, 192, 200]. Привлечение дополнительных ликвидных средств за счет первой фазы возвратного лизинга обеспечивает предприятию доступ к нетрадиционным финансовым источникам.

Его особенность состоит в том, что собственник имущества передает право собственности на него будущему лизингодателю на условиях купли-продажи, т.е. продает его, и одновременно вступает с ним в отношения в качестве пользователя этого имущества (см. рис. 2.7).

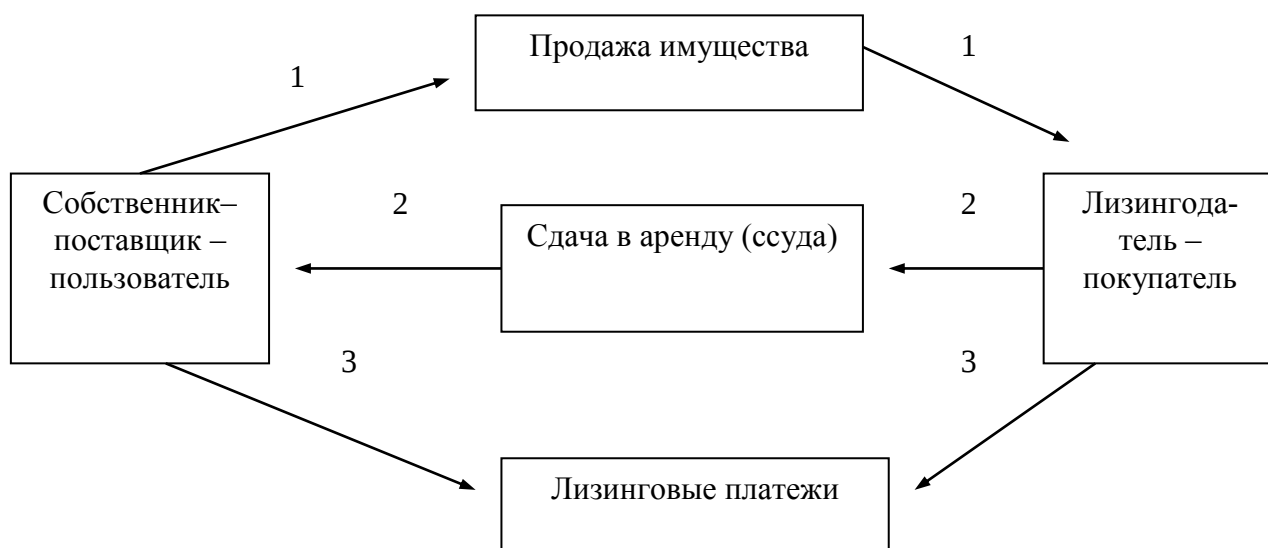


Рисунок 2.7 – Структура возвратного лизинга

14.1.4. Лизинг с условной продажей – сделка, предусматривающая в конце ее срока продажу актива, при которой пользователь оборудования пользуется им как собственник с начала сделки [217, 234].

В США данный термин применяется в отношении лизинговых операций, которые по существу являются сделками условной купли-продажи.

14.1.5. Непрямой лизинг – лизинговая сделка, при которой лизингодатель осуществляет не прямое финансирование за счет собственных средств, а за счет заемных средств [220, 224, 243].

14.1.6. Леверидж-лизинг – лизинг с участием множества сторон (акционерный лизинг, отдельный лизинг, групповой лизинг). Этот вид лизинга, имеющий различные названия, распространен как форма финансирования сложных, крупномасштабных объектов [103]. К примеру, авиатехники, морских и речных судов, комплектного оборудования предприятий, железнодорожного и подвижного состава, буровых платформ и т. п. Такой лизинг называется еще групповым, или акционерным, лизингом с участием нескольких компаний по-

ставщиков, лизингодателей и привлечением кредитных средств у ряда банков, а также страхованием лизингового имущества и возврата лизинговых платежей с помощью страховых пулов [211, 218].

В зарубежной практике такой лизинг считается наиболее сложным [191, 209]. Ему присуще многоканальное финансирование. Специфической особенностью этого вида лизинга является то, что лизингодатели обеспечивают лишь часть (20–40 %) суммы, которая необходима для покупки объекта лизинга. Эти средства привлекаются и аккумулируются путем выпуска акций и распространения их среди лизингодателей, принимающих участие в финансировании сделки. Оставшаяся часть (60–80 %) контрактной стоимости объекта лизинга финансируется кредиторами (банками, другими инвесторами). Характерно, что при этом кредиторы не имеют, как правило, права востребования задолженности по кредитам непосредственно у лизингодателей.

В этих сделках ввиду множества участвующих сторон присутствует поверенный кредиторов – для координации действий заимодателей и поверенный лизингодателей – для управления совместными действиями контрагентов [103, 195]. Поверенный лизингодателей действует в качестве номинального лизингодателя и получает титул собственника оборудования. Он же распределяет лизинговую прибыль между акционерами.

Данный вид лизинга можно встретить также под названием кредитного, раздельного или паевого. Основное отличие левередж-лизинга от финансового состоит в том, что арендодатель, приобретая имущество, выплачивает из своих средств не всю стоимость, а лишь ее часть, например 15 %, остальную же сумму берет в кредит у одного или нескольких кредиторов (банков, страховых компаний, других финансовых учреждений) [64]. При этом арендодатель пользуется всеми налоговыми льготами, которые рассчитываются исходя из полной стоимости имущества, а не из ее части.

Объектом левередж-лизинга [103] чаще всего является дорогостоящее оборудование для таких организаций, как предприятия коммунального обслу-

живания, парки грузовых автомобилей, подвижных железнодорожных составов, кораблей и др.

Также интересными являются условия, на которых арендодатель берет ссуду для приобретения имущества: как правило, ссуда берется арендодателем при условии возможности обращения заимодавцами взыскания только на то имущество, которое будет благодаря предоставленной ссуде приобретено арендодателем [94]. Такие отношения арендодателя и заимодавцев оформляются, как правило, договором залога на указанное имущество в пользу заимодавцев. При этом обычно заимодавцы получают право на часть лизинговых платежей, осуществляемых арендатором.

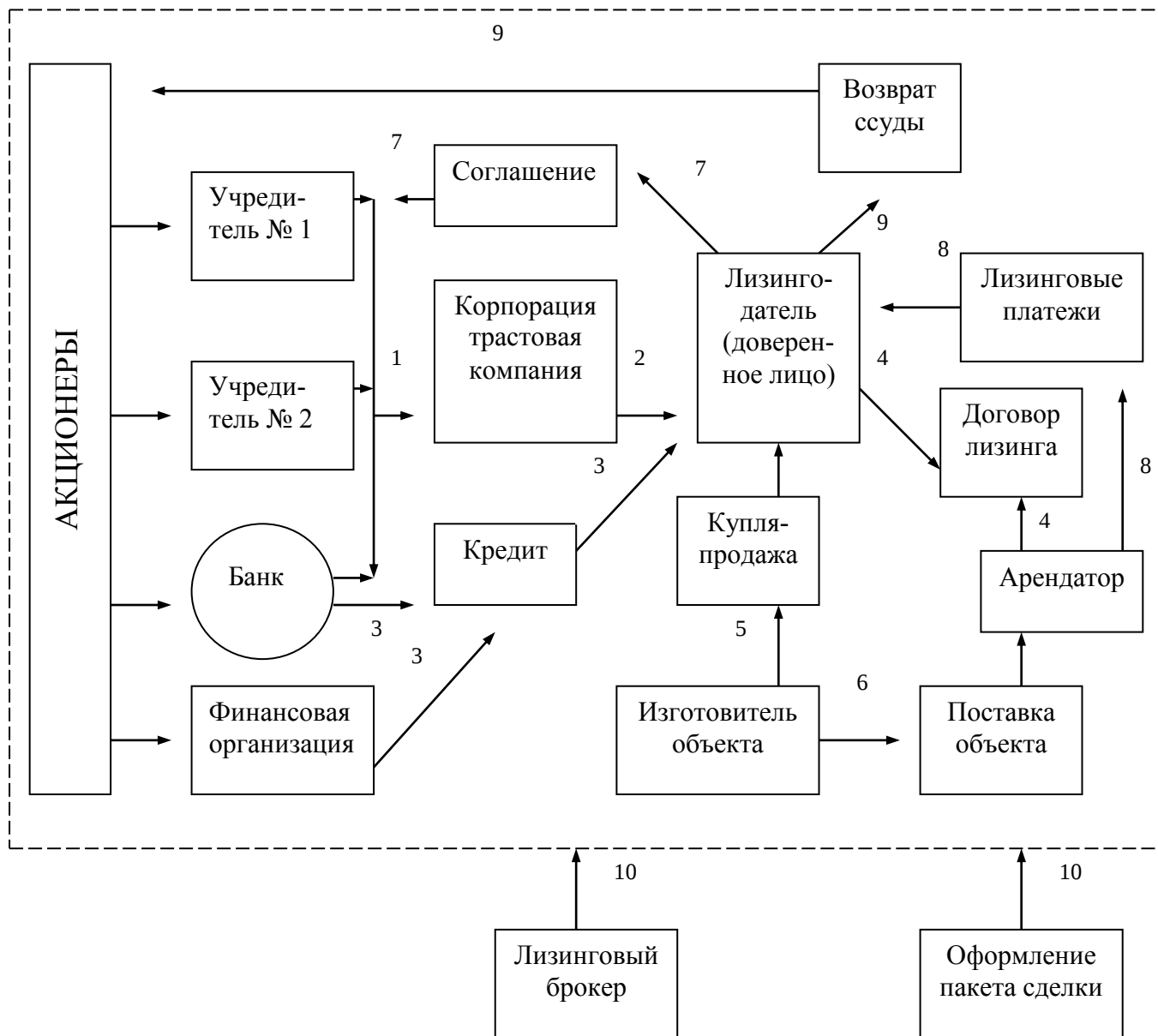


Рисунок 2.8 – Организация и особенности леввередж-лизинга

Основной риск по сделке несут кредиторы – банки, страховые компании, инвестиционные фонды или другие финансовые учреждения, а обеспечением возврата ссуды служат только лизинговые платежи и сдаваемое в лизинг имущество [85, 286].

Одной из основных проблем, возникающих при заключении сделок по ливередж-лизингу, является наличие большого количества участников такой сделки. Иными словами, сложно сделать так, чтобы механизм, предусмотренный договором, заработал. На Западе, где более 85 % всех крупных лизинговых сделок построены на основе ливередж-лизинга, данная проблема решается путем применения годами отработанных типовых договоров, в которые гораздо проще внести поправки, согласованные сторонами, нежели разработать принципиально новый договор [279, 287].

Приведем примерную структурную схему организации проведения крупномасштабных операций долгосрочного ливередж-лизинга (см. рис. 2.9).

14.1.7. «В пакете» – когда здания и сооружения передаются в кредит, оборудование в аренду [195].

14.1.8. «Лизинг-поставщик» – когда объект передается в наем третьим лицам.

14.2. Оперативный (операционный) лизинг. Вид лизинга, при котором лизингодатель закупает на свой страх и риск имущество и передает его лизингополучателю в качестве предмета лизинга за определенную плату, на определенный срок и на определенных условиях во временное владение и в пользование [254]. Срок, на который имущество передается в лизинг, устанавливается на основании договора лизинга. По истечении срока действия договора лизинга и при условии выплаты лизингополучателем полной суммы, предусмотренной договором лизинга, предмет лизинга возвращается лизингодателю, при этом лизингополучатель не имеет права требовать перехода права собственности на предмет лизинга. При оперативном лизинге предмет лизинга может быть передан в лизинг неоднократно в течение полного срока амортизации предмета лизинга [195].

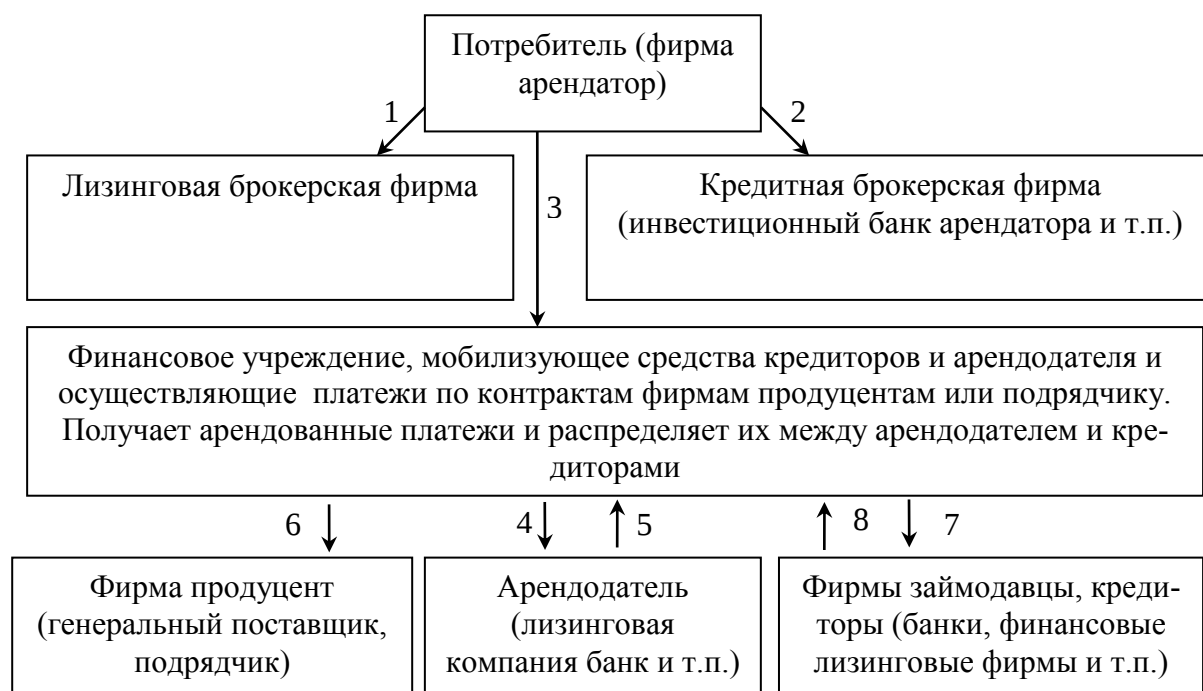


Рисунок 2.9 – Схема долгосрочного ливередж-лизинга:

- 1 – комиссионные вознаграждения за услуги брокерской фирмы по подбору участников сделки; 2 – вознаграждение кредитной брокерской фирме за организацию предоставления кредита и других услуг по финансовым операциям; 3 – арендные платежи потребителя технических средств; 4 – лизинговые платежи причитающиеся лизингодателю; 5 – финансирование арендодателем части приобретаемых технических средств у производителя (поставщика); 6 – оплата фирме-производителю стоимости приобретенных у нее технических средств; 7 – кредиты финансовых учреждений предоставляемые для закупки комплекта необходимого арендатору оборудования и машин; 8 – платежи по полученным ранее кредитам и проценты по их предоставлению.

Данный вид лизинга отличается тем, что имущество передается арендатору на срок, существенно меньший экономического (нормативного) срока службы имущества [180, 225]. По истечении срока действия договора оперативного лизинга и выплаты арендатором арендодателю полной суммы платежей за пользование имуществом оно подлежит возврату арендодателю.

К данному виду лизинга относятся лизинговые операции, не обеспечивающие полную компенсацию затрат арендодателя, связанных с приобретением, содержанием, другим обслуживанием сдаваемого в лизинг имущества в течение основного срока лизинга. То есть в этот срок окупается только часть стоимости предмета лизинга. Оперативный лизинг характеризуется небольшой продолжительностью контракта (до 3-5 лет). После истечения срока имущество может стать объектом нового лизингового контракта или возвращается арендодателю.

Обычно в оперативный лизинг сдается строительная техника (краны, экскаваторы и т.д.), транспорт, ЭВМ и т. д. При оперативном лизинге арендатор, как правило, сохраняет за собой право аннулировать договор при условии заблаговременного уведомления арендодателя [222]. Среди особых признаков оперативного лизинга можно выделить следующие:

1) срок договора лизинга значительно меньше нормативного срока службы имущества, вследствие чего арендодатель не рассчитывает возместить стоимость имущества за счет поступлений от одного договора; имущество в лизинг сдается многократно;

2) обязанности по техническому обслуживанию, ремонту, страхованию лежат на арендодателе;

3) риск случайной гибели, утраты, порчи лизингового имущества лежит на арендодателе;

4) размеры лизинговых платежей при оперативном лизинге выше, чем при финансовом лизинге, поскольку арендодатель должен учитывать дополнительные риски, связанные, например, с отсутствием клиентов для повторной сдачи имущества, возможной порчей или гибелью имущества;

5) арендатор может расторгнуть договор, если имущество в силу непредвиденных обстоятельств окажется в состоянии, непригодном для использования;

6) по окончании срока договора имущество, как правило, возвращается арендодателю.

По прекращении договора оперативного лизинга арендатор получает право продлить договор лизинга или даже приобрести имущество в собственность.

Развитие данного вида лизинга напрямую зависит от возможностей вторичного рынка оборудования: для того чтобы арендодатель мог полностью окупить свои затраты на покупку и содержание имущества, связанное с договором оперативного лизинга, он должен каким-либо образом реализовать данное имущество после того, как договор прекратит свое действие [240, 250, 252]. При низком спросе на такое, бывшее уже в употреблении, имущество, решить данную задачу будет достаточно сложно, поэтому лизинговые компании, специализирующиеся на оперативном лизинге, должны хорошо знать конъюнктуру рынка лизингового имущества – как нового, так и бывшего в употреблении.

Если имущество по договору оперативного лизинга возвращается арендодателю, независимо от того, чем было вызвано такое возвращение - истечением срока договора либо правомерным истребованием имущества арендодателем досрочно, то такое имущество, вновь переданное в лизинг, становится предметом текущей аренды, не обремененной отношениями с поставщиком этого оборудования.

Таблица 2.3

Особенности оперативного лизинга

Содержание отношений	Условия выполнения
1	2
Срок сделки	Значительно короче периода физического износа объекта (сезонное, разовое, целевое использование)
Сервисное обслуживание	Берет на себя лизингодатель
Ставки лизинговых платежей	Обычно высокие, так как включает все затраты по сервисному обслуживанию
Оперативный лизинг предпочтителен в случаях, когда:	Арендатор не желает нести риски по владению имуществом Арендатор не уверен в своей длительной платежеспособности Не хватает средств для покупки объекта Убедиться в правильности выбора объекта

1	2
Оперативный лизинг предпочтителен в случаях, когда:	Арендатор не желает нести риски по владению имуществом Арендатор не уверен в своей длительной платежеспособности Не хватает средств для покупки объекта Убедиться в правильности выбора объекта
Риски лизингодателя	По возмещению стоимости имущества Порче или гибели объекта лизинга
Объект лизинга	Чаще с высокими темпами морального старения Требует специального технического обслуживания По окончании срока сделки повторно сдается в аренду желающим Состоит на учете у лизингодателя
Арендатор имеет право:	Досрочно прекратить лизинг и вернуть имущество собственнику
Возмещение первоначальной стоимости объекта лизинга	Лизинговые платежи не компенсируют за один срок аренды
Отношения при возврате объекта лизинга	В договоре указывается остаточная стоимость объекта на разные даты; Арендатор возмещает возможную разницу между предполагаемой остаточной и ликвидационной стоимостью объекта
Гарантии пользователя	Обеспечить установленную остаточную стоимость объекта к окончанию контракта

14.2.1. Рентинг – это форма краткосрочной аренды машин, оборудования, транспортных средств, бытовой техники и инвентаря без права их последующего приобретения арендатором [195]. Собственником объекта аренды, как правило, является рентинговое общество. Пользователем может выступать как юридическое, так и физическое лицо. Все расходы по ремонту и обслуживанию имущества возлагаются на рентинговую компанию, вследствие чего рентинговые платежи относительно высоки. Если аренда машин, оборудования и транспортных средств носит среднесрочный характер, то имеет место *хайринг* (hiring).

14.2.2. Хайринг – среднесрочная (от 6 мес. до 3 лет) аренда имущества, при которой оно остается в собственности продавца до тех пор, пока не будет внесена последняя часть выплачиваемой за него суммы [265, 272].

Таблица 2.4

Основные различия между оперативным и финансовым лизингом

№	Оперативный лизинг	Финансовый лизинг
1.	Частичная амортизация оборудования в первичный срок лизинга, по окончании договора оборудование вновь может быть сдано в лизинг	Амортизация полной или большей части стоимости оборудования в первичный срок контракта
2.	Кратко- и среднесрочный характер сделки	Средне- и долгосрочный характер сделки
3.	Лизинговый контракт предусматривает участие лизингодателя в техобслуживании, ремонте, страховании оборудования. Рентер несет юридическое обязательство заключить отдельный контракт на техническое обслуживание и ремонт объекта лизинговой сделки	Лизинговое соглашение сводится преимущественно к финансированию сделки лизинговой компанией. К рентеру переходят все обязательства по владению имуществом
4.	Предлагается компаниями-производителями оборудования, их дочерними лизинговыми компаниями	Предлагается банками и их дочерними лизинговыми компаниями
5.	Выбор оборудования и вид обслуживания определяется лиссором	Рентер сам выбирает объект лизинговой сделки, поставщика, вид обслуживания

15. По уровню риска лизингодателя.

15.1. Гарантированный – т. е. гарантия платежа лизингополучателя.

15.2. Необеспеченный – платеж лизингополучателя, не обеспечен.

15.3. Частично обеспеченный – платеж лизингополучателя, частично обеспечен.

16. По способу финансирования.

16.1. За счет собственных средств – лизинг, финансирующийся за счет собственных средств лизингодателя.

16.2. За счет привлеченных средств – лизинг, финансирующийся за счет привлеченных средств (средств инвесторов).

16.3. Раздельное финансирование – лизинг, финансирующийся за счет как собственных, так и заемных средств.

17. По намерениям участников.

17.1. Срочный – одноразовые формы сделок.

17.2. Возобновляемый – продлевающийся по истечению первого срока контракта. При этом, объектом контракта может быть как уже передававшийся объект лизинга, так и совершенно другой (как новый, так и бывший в использовании) [204, 233].

Перечисленные виды лизинга, и их совокупности могут быть использованы контрагентами лизинга для финансирования инновационных проектов. Учитывая выше приведенное многообразие форм лизинговой формы финансирования, лизингодатель и лизингополучатель могут применять разные формы лизинга в зависимости от сложности сделки и вида передаваемого имущества используемого для инновационной производственно-хозяйственной деятельности.

2.2. Анализ развития рынка лизинговых услуг в России

На 01 января 2012 года лизинговый портфель на территории РФ составлял 1,86 трлн рублей, что видно из таблицы 2.5 [307]. Сумма лизингового имущества на эту же дату составляет 741 млрд. руб.

Таблица 2.5

Индикаторы развития рынка лизинга

Показатели	2006 г.	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.
1	2	3	4	5	6	7
Объем нового бизнеса, млрд руб.	399,6	997,5	720	315	725	1300
Объем полученных лизинговых платежей, млрд руб.	136	294	402,8	320	350	540
Темпы прироста, %	78	116,2	37	-20,6	9,4	54,3
Объем профинансированных средств, млрд руб.	201,1	537	442	154	450	737

Окончание табл. 2.5

1	2	3	4	5	6	7
Темпы прироста, %	90	167	-17,7	-65	192	63,8
Совокупный портфель лизинговых компаний, млрд руб.	530	1202	1390	960	1180	1860
Темпы прироста, %	–	126,8	15,6	-31	23	57,6
Номинальный ВВП России, млрд руб. (по данным Росстата)	26903,5	33111,4	41256	38797,2	44491,4	54369,1
Доля лизинга в ВВП, %	1,49	3,01	1,73	0,81	1,63	2,39

Из табл. 2.5. видно, что процесс развития лизинга в РФ идет устойчивыми темпами. Так рост объема нового бизнеса с 2006 г. по 2011 г. увеличился в 3,25 раза. В той же пропорции произошло увеличение объема профинансированных средств с 201,1 млрд руб. в 2006 г. до 737 млрд руб. в 2011 году.

Далее на рис. 2.10 проследим изменения объемов нового бизнеса [307].



Рисунок 2.10 – Объем нового бизнеса

Как мы видим из рисунка 2.10. объем нового бизнеса в 2011 г. вырос в 1,8 раза. Начиная с 2009 г. объем полученных лизинговых платежей с 380 млрд руб. врос в 2012 г. до 700 млрд руб. Это говорит о том, что многие

российские хозяйствующие субъекты в процессе финансирования стали чаще прибегать к лизинговым инструментам кредитования.

Теперь более подробно остановимся на источниках финансирования деятельности лизингодателей (см. рисунок 2.11), ведь благодаря данным источникам и существуют лизинговые компании [307].

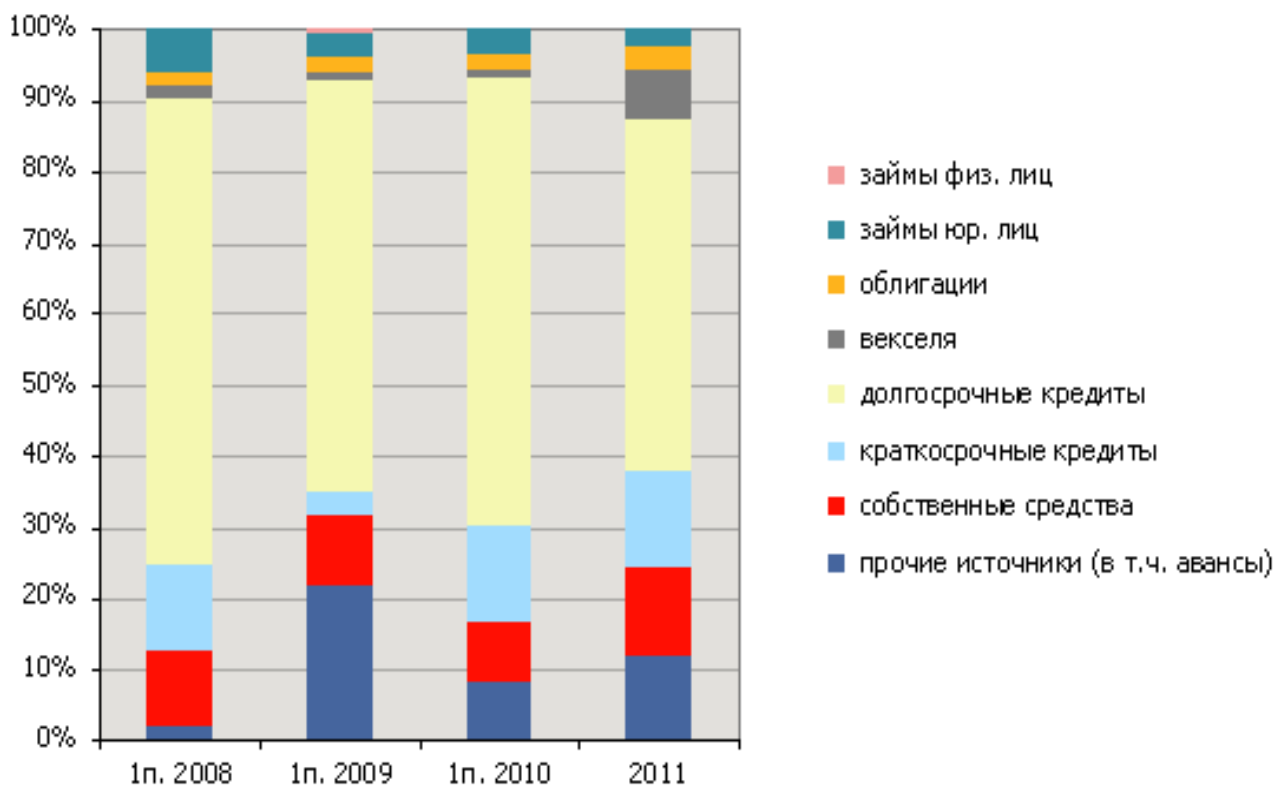


Рисунок 2.11 – Источники финансирования деятельности лизингодателей

Как видно из рис. 2.11 банковские кредиты преобладают в источниках финансирования деятельности лизингодателей. Но если сравнивать 2011 год с предыдущими то видны следующие изменения:

1. Сокращается использование кредитных средств, особенно долгосрочных.
2. Увеличивается доля собственных средств.
3. Растет выпуск в обращение собственных ценных бумаг, а именно: векселей.

Выше приведенная статистическая информация говорит о позитивных сдвигах в лизинговых компаниях в части диверсификации источников финансирования.

В настоящее время лидерами рынка лизинговых услуг по объему новых сделок являются: «ВЭБ-Лизинг», «ВТБ-Лизинг» и «Сбербанк Лизинг». В сумме на данные компании пришлось 43 % объема новых сделок (в 2010-м – 41,1 %). Крупнейшей лизинговой компанией России по объему портфеля и сумме полученных платежей стала компания ВТБ Лизинг.

Концентрация на рынке в 2011 году вновь усилилась: доля сделок крупнейшего лизингодателя в объеме нового бизнеса составила 17 % (в 2010 г. – 14,7 %, в 2009 – 10,2 %, в 2008 – 6,48 %), на 10 крупнейших компаний пришлось 66,5 % новых сделок (в 2010 году – 62,4 %, в 2009 – 50 %).

Сумма сделок государственных лизинговых компаний в 2011 году по-прежнему превышает половину объема нового бизнеса – 52 % (см. рис. 2.13), по сравнению с 2010 годом (см. рис. 2.12) [307].

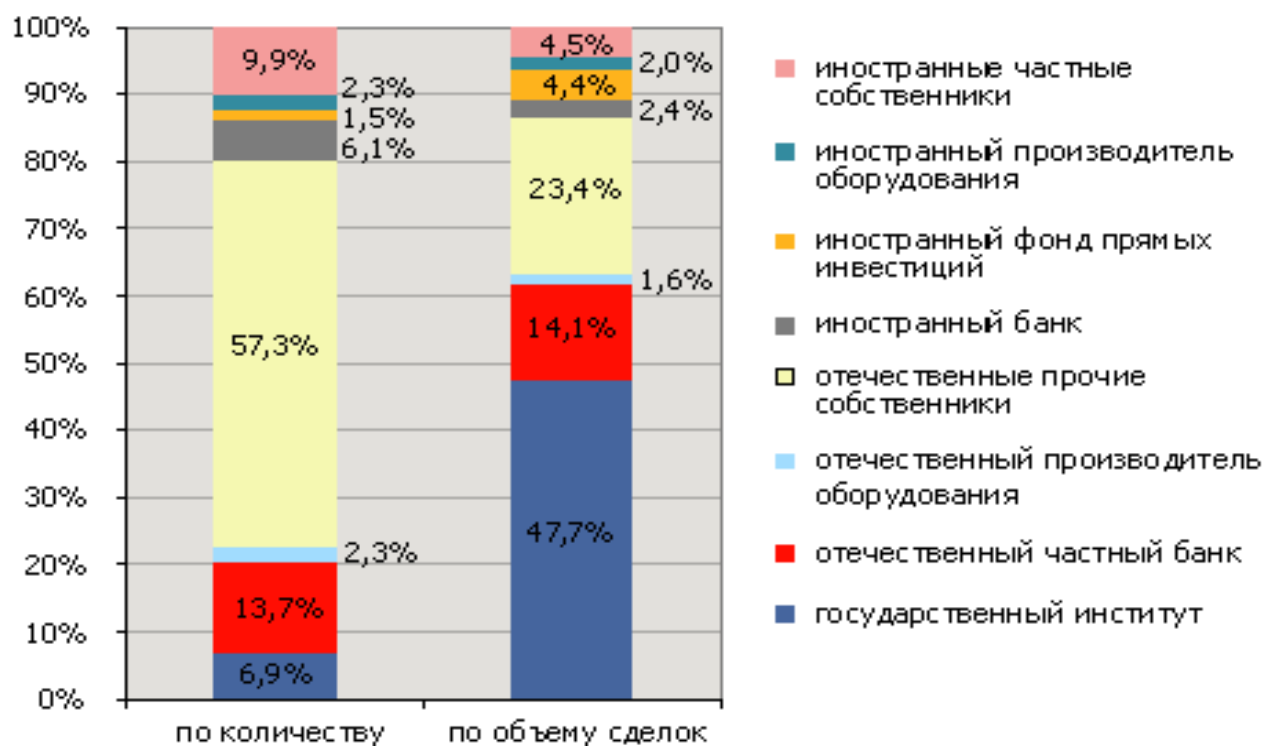


Рисунок 2.12 – Структура лизингового рынка в разрезе собственников в 2010 г.

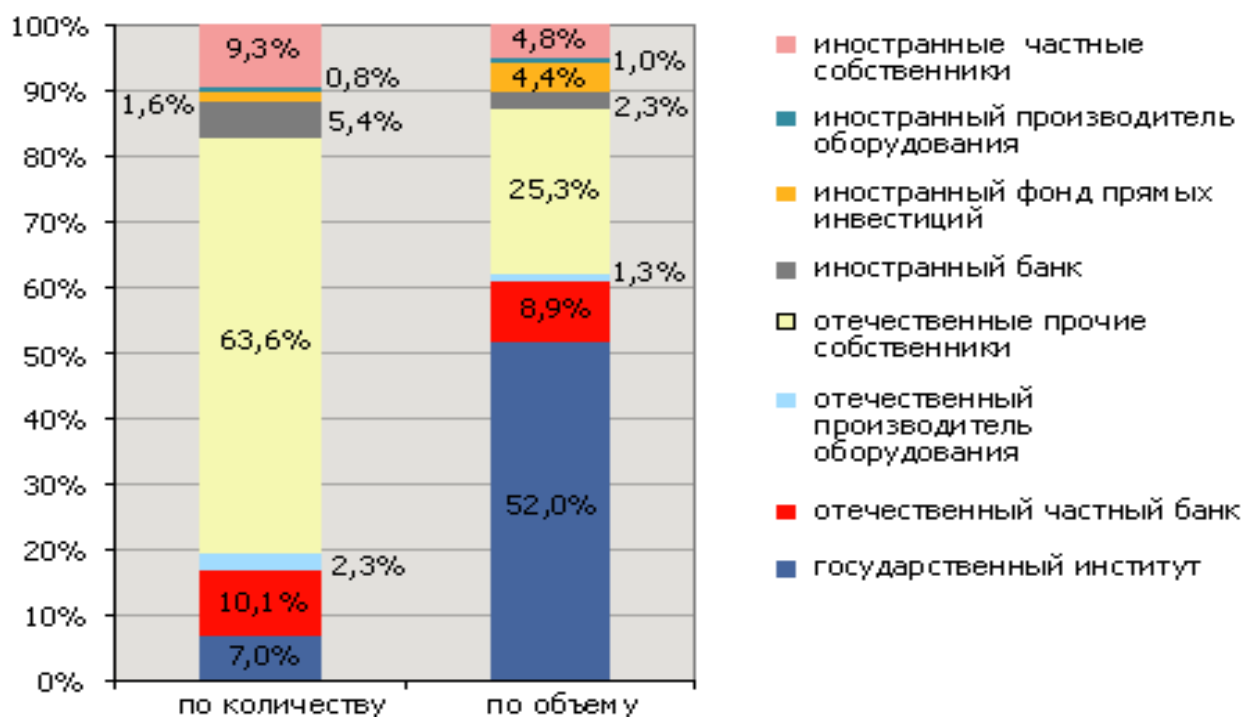
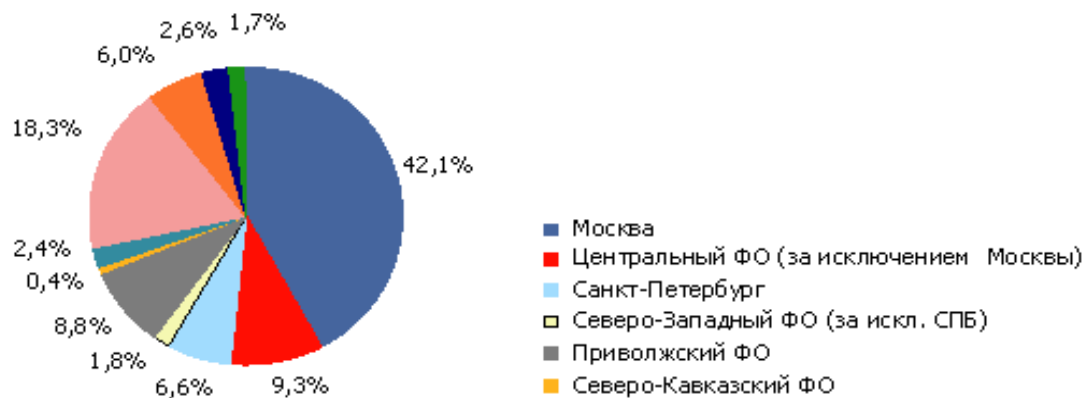


Рисунок 2.13 – Структура лизингового рынка в разрезе собственников в 2011 г.

Как видно из данных рисунков по объему сделок государственные лизинговые компании занимают львиную доля рынка: в 2010 г. – 47,7 %, в 2011 г. – 52,0 %. На втором месте идут отечественные собственники: в 2010 г. – 23,4 %, в 2011 г. – 25,3 %. Далее отечественный частный бизнес: в 2010 г. – 14,1 %, в 2011 г. – 8,9 %. К сожалению, иностранные частные собственники, иностранные производители оборудования и иностранные банки практически не представлены на российском рынке лизинговых услуг. Это является отрицательным фактором, тормозящим развитие российских хозяйствующих субъектов.

Далее рассмотрим распространение лизинга с учетом территориальной составляющей. Так в 2011 году лизингодатели активно расширяли филиальные сети, при этом их рост составил в среднем 30 %. В свою очередь, доля Москвы в структуре новых сделок выросла – на 3,7 п.п. до 42,1%, что видно из рис. 2.14 [307].

2011



2010



Рисунок 2.14 – Географическое распределение объема новых сделок в 2010 и в 2011 годах

Доли прочих федеральных округов в географическом распределении сделок изменились незначительно, за исключением Санкт-Петербурга и Уральского ФО. Доля Санкт-Петербурга сократилась на 5,8 п. п., а доля Уральского федерального округа, наоборот, выросла на 9,3 п. п.

Распределение новых сделок по регионам применительно к сделкам с субъектами МСБ более равномерное – доля Москвы в таких сделках в 2 раза ниже, чем в целом по всему объему сделок на рынке (20 %). Второе и третье место занимают Центральный ФО (18,8 %) и Приволжский ФО (18,6 %), оставшийся объем сделок преимущественно распределен между Уральским и Сибирским ФО (10,7 % и 10,4 %, соответственно). Доли остальных регионов не превышают 7 %.

Далее на рис. 2.15. представим географическое распределение объема новых сделок в сегменте МСБ в 2011 году [307].

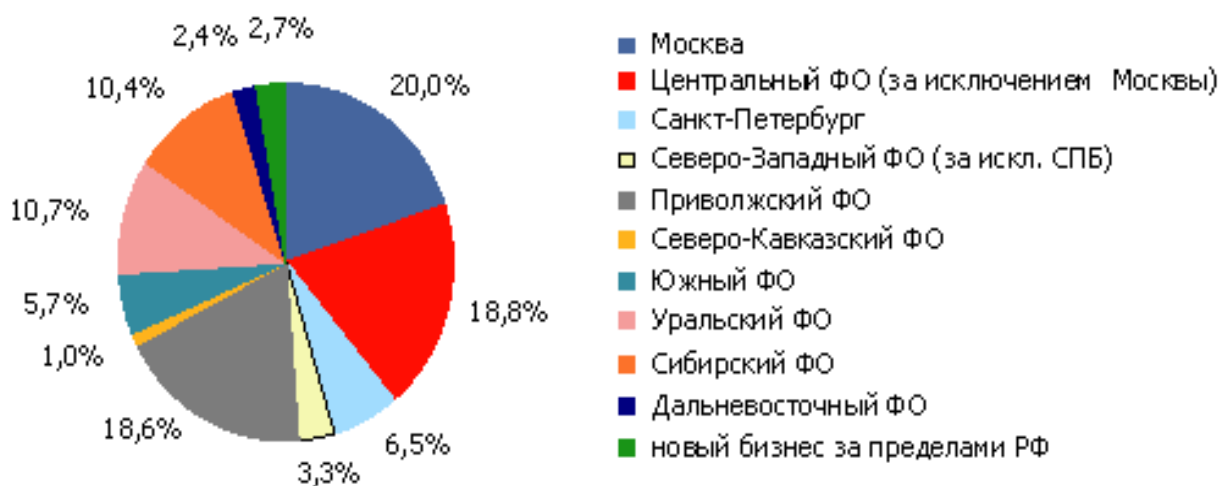


Рисунок 2.15 – Географическое распределение объема новых сделок в сегменте МСБ в 2011 году

Как мы видим, основная доля приходится на Москву, затем идут: Центральный ФО и Приволжский ФО, что в совокупности составляет более 50 % от всей РФ. Это говорит о том, насколько не равномерно развит лизинг на территории РФ.

Далее проанализируем ситуацию по структуре имущества передаваемого в лизинг. Для этого представим рис. 2.15 и табл. 2.6 [307].

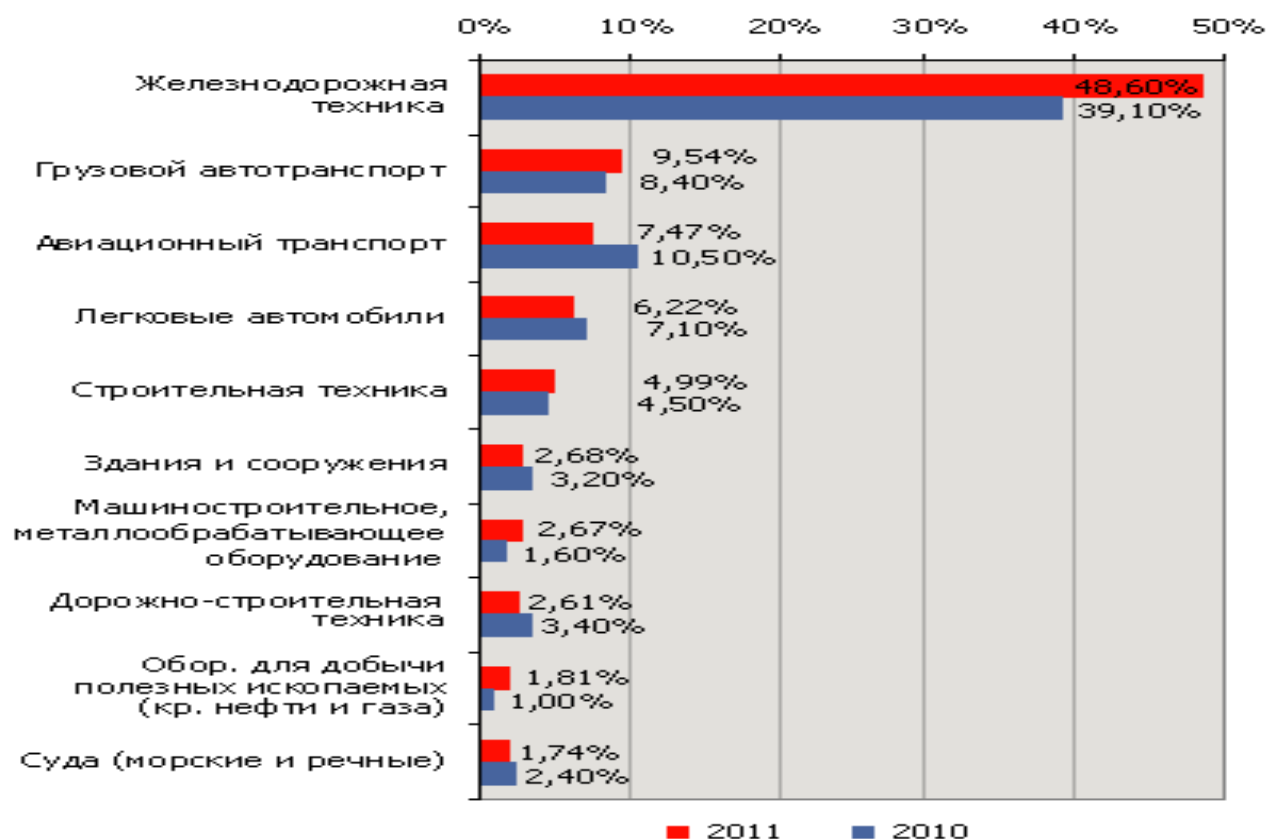


Рисунок 2.15 – Сегменты оборудования передаваемого в лизинг в РФ

Таблица 2.6

Структура рынка по предметам лизинга на территории РФ

Предметы лизинга	Доля в новом бизнесе в 2011 г., %	Доля в новом бизнесе в 2010 г., %	Прирост (+) или сокращение (-) объема сегмента, %	Доля сегмента в лизинговом портфеле на 01.01.12, %
1	2	3	4	5
Железнодорожная техника	48,60 %	39,10 %	122,9 %	47,38 %
Грузовой автотранспорт	9,54 %	8,40%	103,6 %	6,24 %
Авиационный транспорт (воздушные суда, вертолеты)	7,47 %	10,50%	27,6 %	12,04 %
Легковые автомобили	6,22 %	7,10 %	57,0 %	3,98 %
Строительная техника, вкл. строительную спецтехнику на колесах	4,99 %	4,50 %	99,0 %	4,03 %
Здания и сооружения	2,68 %	3,20 %	50,1 %	2,72 %
Машиностроительное, металлообрабатывающее оборудование	2,67 %	1,60 %	199,4 %	2,10 %
Дорожно-строительная техника	2,61 %	3,40 %	37,5 %	1,96 %
Оборудование для добычи полезных ископаемых (кроме нефти и газа)	1,81 %	1,00 %	224,9 %	1,56 %
Суда (морские и речные)	1,74 %	2,40 %	30,3 %	2,55 %
Оборудование для нефтедобычи и переработки	1,44 %	2,60 %	–0,6 %	2,09 %
Автобусы и микроавтобусы	1,34 %	1,70 %	41,7 %	1,19 %
Энергетическое оборудование	0,74 %	2,00%	–33,4 %	2,68 %
Погрузчики и складское оборудование	0,63 %	0,87 %	29,7 %	0,48 %

Продолжение табл. 2.6

1	2	3	4	5
Оборудование для газодобычи и переработки	0,56 %	1,30 %	–23,3 %	0,66 %
Сельскохозяйственная техника	0,54 %	0,54 %	80,4 %	0,48 %
Оборудование для пищевой промышленности	0,51 %	0,88 %	3,8 %	0,52 %
Оборудование для производства химических изделий, пластмасс	0,42 %	1,20 %	–37,7 %	0,51 %
Полиграфическое оборудование	0,35 %	0,79 %	–20,1 %	0,62 %
Оборудование для ЖКХ	0,33 %	1,40 %	–58,3 %	0,67 %
Металлургическое оборудование	0,22 %	0,24 %	64,7 %	0,31 %
Лесозаготовительное оборудование и лесовозы	0,20 %	0,39 %	–7,9 %	0,14 %
Деревообрабатывающее оборудование	0,17 %	0,58 %	–46,1 %	0,32 %
Упаковочное оборудование и оборудование для производства тары	0,16 %	0,61 %	–52,1 %	0,17 %
Компьютеры и оргтехника	0,16 %	0,44 %	–36,4 %	0,17 %
Геологоразведочная техника	0,16 %	0,32 %	–12,6 %	0,13 %
Телекоммуникационное оборудование	0,11 %	0,38 %	–49,3 %	0,86 %
Авторемонтное и автосервисное оборудование	0,10 %	0,12 %	52,0 %	0,08 %
Оборудование для авиационной отрасли	0,10 %	0,13 %	37,9 %	0,09 %
Торговое оборудование	0,10 %	0,27 %	–34,6 %	0,12 %

Окончание табл. 2.6

1	2	3	4	5
Медицинская техника и фармацевтическое оборудование	0,08 %	0,12 %	25,6 %	0,07 %
Оборудование для развлекательных мероприятий	0,03 %	0,12 %	–59,3 %	0,03 %
Текстильное и швейное оборудование	0,02 %	0,05 %	–15,3 %	0,02 %
Мебель и офисное оборудование	0,02 %	0,07 %	–43,9 %	0,03 %
Оборудование для ресторанов	0,01 %	0,01 %	85,5 %	0,01 %
Оборудование для производства бумаги и картона	0,01 %	0,05 %	–66,6 %	0,06 %
Оборудование для спорта и фитнес-центров	0,004 %	0,03 %	–73,2 %	0,004 %
Банковское оборудование	0,002 %	–	–	0,003 %
Прочее оборудование	3,15 %	1,6 %	–	2,92 %

Так основная доля лизингового оборудования приходится на железнодорожную технику, доля которой значительно увеличилась с 2010 г. по 2011 г. на 9,5 %-та. Далее, на втором месте идет грузовой и авиационный транспорт, а также легковые автомобили. На последних местах расположился реальный сектор экономики: машиностроительное, металлообрабатывающее оборудование и оборудование для добычи полезных ископаемых.

Несмотря на существенный рост рынка в целом, в 2011 году сократились в объеме 18 сегментов рынка по видам оборудования из 38 выделяемых, 20 сегментов рынка продемонстрировали положительные темпы прироста, что видно из табл. 2.6.

В продолжении рис. 2.15 и табл. 2.6 представим рис. 2.16, на котором можно проследить виды лизингового имущества по доле в лизинговом портфеле [307].



Рисунок 2.16 – Десять основных видов лизингового имущества на рынке по доле в лизинговом портфеле

Далее более подробно рассмотрим сегмент легкового (табл. 2.7) и грузового (табл. 2.8) транспорта делится с учетом финансового и оперативного лизинга, состояние имущества (новое или бывшее в употреблении) и цели приобретения (для личного или коммерческого использования).

Таблица 2.7

Структура сделок лизинга легкового автотранспорта в 2011 г.

Показатель	Сумма, млн руб.
Объем новых сделок с легковыми автомобилями	46000
в т. ч.	
финансовый лизинг	43800
оперативный лизинг	2200
в т. ч.	
новые автомобили	45880
б/у автомобили	120
в т. ч.	
автомобили для личного пользования	1200
автомобили для коммерческого использования	44800

Как видно из представленных таблиц больший объем сделок приходится на лизинг грузовыми транспорта, причем тяжелого весом более 3,5 тонны. К сожалению, из представленного материала видно, что в России крайне низко развит оперативный лизинг как легкового, так и грузового автотранспорта.

Таблица 2.8

Структура сделок лизинга грузового автотранспорта в 2011г.

Показатель	Сумма, млн руб.
Объем новых сделок с грузовыми автомобилями, в т. ч.	71000
в т. ч.	
финансовый лизинг	67100
оперативный лизинг	3900
в т. ч.	
новые автомобили	68400
б/у автомобили	2600
в т. ч.	
легкий транспорт (менее 3,5 тонн)	4600
тяжелый транспорт (более 3,5 тонн)	66400

Что касается российского лизингового рынка в европейском контексте, то темпы его прироста существенно выше темпов прироста общеевропейского рынка. Так, прирост новых сделок в Европе (по данным 26 стран) составил в 2011 году 7,1 %, а сумма нового бизнеса достигла 222 млрд евро (в 2010 – 208 млрд евро).

Новые сделки в сегментах оборудования и автотранспортных средств продемонстрировали рост на 8,4 % и 11,7 %, соответственно. При этом сделки в сегменте недвижимости сократились на 13 %. На российском рынке сегмент лизинга недвижимости вырос за 2011 год на 50 %, сегменты легкового и грузового транспорта выросли в сумме на 82 %. Рейтинг стран по объемам лизинга представлен в табл. 2.9.

Исходя из представленной табл. 2.9 Россия занимает 5-е место по объему лизингового рынка среди стран Европы.

В целом среди европейских стран российский лизинговый рынок занял 5-е место в 2010 году по объему новых сделок (более свежие данные еще не опубликованы), поднявшись на 9 позиций, доля России в общеевропейских контрактах увеличилась более чем в 2 раза и составила около 4,74 %.

Таблица 2.9

Рейтинг стран по объемам лизинга

№	Страна	2011, млн евро	2010, млн евро	Изменение, %
1	Германия	43 800,0	41 250,00	6,18 %
2	Франция	36 415,0	33 356,00	9,17 %
3	Великобритания	34 864,3	33 214,40	4,97 %
4	Италия	29 801,0	28 269,00	5,42 %
5	Россия	11 150,0	4 344,80	156,63 %
6	Испания	10 995,9	8 793,97	25,04 %
7	Швеция	9 710,7	7 654,80	26,86 %
8	Нидерланды	7 130,4	8 024,00	–11,14 %
9	Швейцария	7 126,5	6 073,17	17,34 %
10	Польша	6 832,3	5 066,10	34,86 %
11	Австрия	6 139,9	5 661,20	8,46 %
12	Португалия	4 858,0	4 775,00	1,74 %
13	Дания	4 523,5	4 654,90	–2,82 %
14	Бельгия	4 005,5	3 756,40	6,63 %
15	Норвегия	3 930,0	3 368,00	16,69 %

В приложении 2 представлен рейтинг лизинговых компаний России по итогам 2011 года. Из полного списка лизинговых компаний, составляющих 130 ед. представим только те, кто входит в основную десятку лизинговых компаний, и тех, кто имеет рейтинг финансовой устойчивости.

На 01.04.2012 г. рейтинги финансовой устойчивости лизинговых компаний составленной «Эксперт РА» выглядит следующим образом (см. табл. 2.10).

Данный рейтинг составляет «Эксперт РА» – первое национальное рейтинговое агентство, начавшее присваивать индивидуальные рейтинги финансовой устойчивости российским лизинговым компаниям.

Таблица 2.10

**Рейтинги финансовой устойчивости лизинговых компаний
«Эксперта РА» (на 01.04.2012)**

Название лизинговой компании	Рейтинг
БелФин	B++
Газпромбанк Лизинг	A+
Клиентская лизинговая компания	B++
Межотраслевая лизинговая компания	A
Межрегиональная инвестиционная компания	B+
Петербургская лизинговая компания	B+
РАФ-Лизинг	A
Стоун XXI	A
Технолизинг	B++
ТрансФин-М	B++
ЛК УРАЛСИБ	A+
ЭкономЛизинг	B++
Элемент Лизинг	A

Рейтинговая шкала агентства «Эксперт РА» является российской национальной шкалой и содержит 10 рейтинговых классов. В зависимости от уровня надежности компании может быть присвоен следующий рейтинг (все классы указаны в порядке снижения уровня устойчивости) (см. табл. 2.11).

Таблица 2.11

Шкала уровня надежности лизинговых компаний по методике «Эксперта РА»

Рейтинг	Пояснение
A++	Исключительно высокий уровень финансовой устойчивости.
A+	Очень высокий уровень финансовой устойчивости.
A	Высокий уровень финансовой устойчивости.
B++	Приемлемый уровень финансовой устойчивости.
B+	Достаточный уровень финансовой устойчивости.
B	Удовлетворительный уровень финансовой устойчивости.
C++	Низкий уровень финансовой устойчивости.
C+	Очень низкий уровень финансовой устойчивости (преддефолтный).
C	Неудовлетворительный уровень финансовой устойчивости (выборочный дефолт).
D	Банкротство/ликвидация.

При этом, чтобы адекватно оценить уровень надежности лизинговой компании, «Эксперта РА» осуществляет полноценный анализ 4 основных аспектов деятельности:

- основной деятельности лизингодателя и его рыночных позиций;
- финансового состояния компании;
- риск-менеджмента и обеспечения обязательств;
- корпоративного управления и делового потенциала.

Рейтинг, представленный в данном параграфе, будет использован нами при разработке инновационного лизингового инструментария приведенного в главе три данной диссертационной работы.

2.3. Анализ использования лизинга за рубежом

Основная часть мирового рынка лизинговых услуг сконцентрирована в «треугольнике» США – Западная Европа – Япония. В Западной Европе в роли арендодателей выступают специализированные финансовые (лизинговые) компании, выполняющие роль чисто финансового характера. В 75–80 % случаев лизинговые компании контролируются банками или являются их дочерними обществами, а в остальных – крупными промышленными компаниями, известными на мировом рынке поставщиками [131, 145, 161].

В США, наоборот, основная часть лизингодателей - это крупнейшие промышленные концерны и их специализированные компании.

В Японии развитие арендных операций отличается тем, что лизинговые компании не ограничиваются финансированием услуг, связанных с арендой. Японские арендодатели пошли по пути предоставления, так называемого пакета услуг, который может включать комбинацию купли-продажи, лизинга и займов. Такие услуги получили название комплексного лизинга.

Отраслевая структура лизинговых операций варьируется в зависимости от конкретного региона. Так, например, в Европе широко используется лизинг автомобилей, причем как в личное пользование, так и для производственных целей. По данным издания «Европейский лизинг», до 50 % общего объема закупок имущества на европейском рынке лизинговых услуг приходится на автомобили. Остальное приходится на производственное оборудование, лизинг морских судов, самолетов, компьютеров и др. Приоритет лизинга автомобилей

в Западной Европе объясняется тем, что автомобильные компании вынуждены искать пути реализации своей продукции именно через этот механизм как наиболее эффективный [143].

Всего в Западной Европе через лизинг в настоящее время осуществляется более 20% инвестиций в производственные фонды. При этом до 80 % лизингового бизнеса Западной Европы приходится на Великобританию, Германию, Италию и Францию. Переход на рыночное развитие Венгрии, Чехии, Словакии и других стран Восточной Европы, а также стран СНГ открыли новые возможности для лизингового бизнеса.

Рынок лизинговых услуг в США превосходит страны Западной Европы, а тем более Восточной Европы и СНГ как по масштабам, так и по уровню развития [126].

Уровень и глубину развития лизинга в стране определяют:

- нормативно-законодательная база;
- государственное регулирование;
- макроэкономические условия, состояние инвестиционного рынка (инвестиционные льготы);
- уровень банковского процента, особенно налогообложения, степень инфляции и др.);
- использование системы бухгалтерского учета.

Некоторые страны Западной Европы (Великобритания, Германия, Дания) не принимали специального законодательства по лизингу, а реализуют его в рамках обычного коммерческого права, в то время как Франция, Португалия, Швеция имеют специальное законодательство, где указаны в основном права лизингодателя и лизингополучателя, их взаимоотношения с производителями имущества, сдаваемого в лизинг [165, 167, 170].

Лизинг как специфическая форма экономических отношений отражается в юридическом документе, где оговариваются необходимые поручения, право доверительной собственности, договор о купле-продаже и др.

Франция, Бельгия и Италия придерживаются концепции экономического собственника (как правило, опцион является обязательным условием лизинга), другие же (Великобритания, Ирландия, Голландия, а также США) строят взаимоотношения исходя из концепции юридического собственника [295]. Кроме того, некоторые страны Западной Европы занимают в юридическом отношении промежуточное положение, имея в своем законодательстве элементы, характерные как для одной, так и для другой правовой системы.

В Бельгии, Италии, Франции обязательным условием лизингового соглашения является продажа имущества по истечении срока соглашения по предварительно согласованной цене (опцион); в то же время в Великобритании и США опцион не является условием лизинга, где в соглашении предусматривается аренда-продажа [270]. При этом, например, в США лизинг имеет форму финансовой сделки, используемой наряду с кредитом и другими займами.

Законодательством Германии, Швейцарии предусмотрен опцион, который приводит лизинг к соглашению купли-продажи в рассрочку особого типа, когда в случае лизинга владельцем имущества остается лизингодатель, а в случае купли-продажи в рассрочку право владения переходит к получателю в момент оформления соглашения [268, 288]. Лизинг отличается от аренды-продажи, купли-продажи в рассрочку, от сделки под обеспечение в основном экономически обоснованным размером платежей, т. е. договор лизинга, как таковой, определяется не по экономическим критериям, а по форме на соответствие юридическим нормам.

В Великобритании и Франции многие соглашения трактуются как лизинговые; а в Германии они могут отвечать понятию сделки в рассрочку. Во Франции лизинговые соглашения, предусматривающие по окончании оговоренного срока возможность опциона (права выкупа по остаточной цене), относятся к сделкам кредит-аренда, причем такое различие имеет принципиальное значение, поскольку сделки типа кредит-аренда регулируются государством другими методами [296].

Французское законодательство не позволяет изготовителю имущества совершать лизинговые операции.

Государственное регулирование лизинговой деятельности в каждой стране имеет свои особенности. Там, где лизинг является специфической функцией банков (Италия, Франция), государственные органы не только регулируют банковскую деятельность, но и осуществляют контроль над лизингом. В Великобритании, Германии банки контролируют лишь за ту часть лизинговых операций, которая проводится подведомственными им структурами. Во Франции вся лизинговая деятельность строго регулируется со стороны государства наравне с банками. В других странах управление лизинговой деятельностью по сравнению с банковскими операциями значительно упрощено [291].

Законодательствами Италии, США, Франции предусмотрены специальные требования к лизинговому механизму. Лизинговые соглашения подлежат регистрации в судебных органах с целью оповещения определенного круга лиц, предусмотренного законодательством, о собственнике имущества, передаваемого в лизинг, и др.

В Великобритании, Германии, Дании, Нидерландах лизинговая деятельность, как правило, не регулируется и не ограничивается.

Как показывает опыт, специфическое законодательство не является определяющим для развития лизинга, доминируют макроэкономические условия страны, государственная поддержка инвестиционной деятельности и лизинга как важной ее формы [257]. Наиболее благоприятные условия для лизингового рынка созданы в Великобритании, Германии, Ирландии, Норвегии, США. Так, например, в Ирландии для стимулирования лизинга лизинговыми компаниям предоставляются государственные субсидии, возможность использовать ускоренный режим амортизации и другие льготы, что благотворно сказалось на лизинговом рынке. В результате Ирландия стала мировым центром лизинга самолетов, в стране функционирует Международный центр по оказанию финансовых услуг и др.

Существуют страны, где развитию лизинга препятствуют некоторые ограничения. Например, в Греции запрещен лизинг недвижимости, а также грузового автотранспорта и автобусов, тормозом являются и нормы амортизации, которые регулируются государством [277].

Далее проанализируем современное состояние лизинга Еврозоны.

На рис. 2.17. приведены существенные изменения объема лизинга, как по всей совокупности производственных активов, так и по их видам: недвижимости, оборудованию и автотранспортным средствам [306].

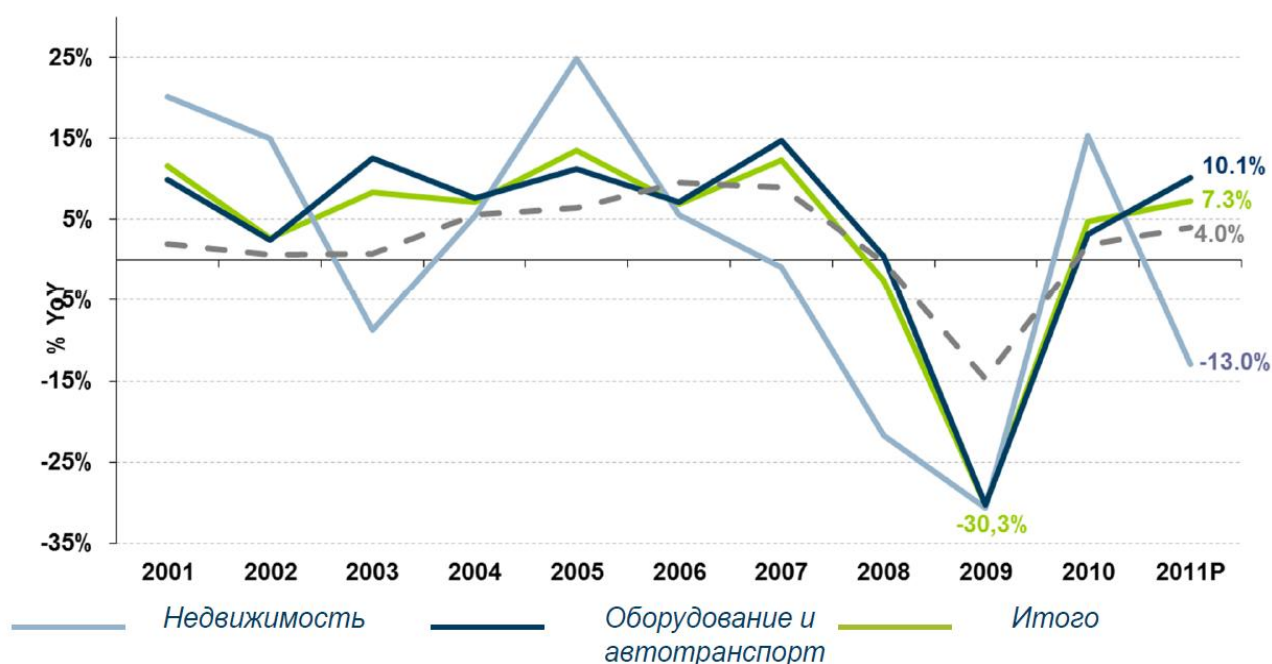


Рисунок 2.17 – Объемы европейского рынка лизинга
(в сравнении с предыдущим периодом, в %)

Так, исходя из рис. 2.17, начиная с 2010 года, идет стабильное восстановление рынка лизинга. Особенно это отчетливо наблюдается при лизинге оборудования и транспортных средств.

Далее на рис. 2.18. представим объемы европейского рынка лизинга по странам Европы с учетом вида передаваемого актива лизингополучателю посредством лизинговой формы финансирования [306].

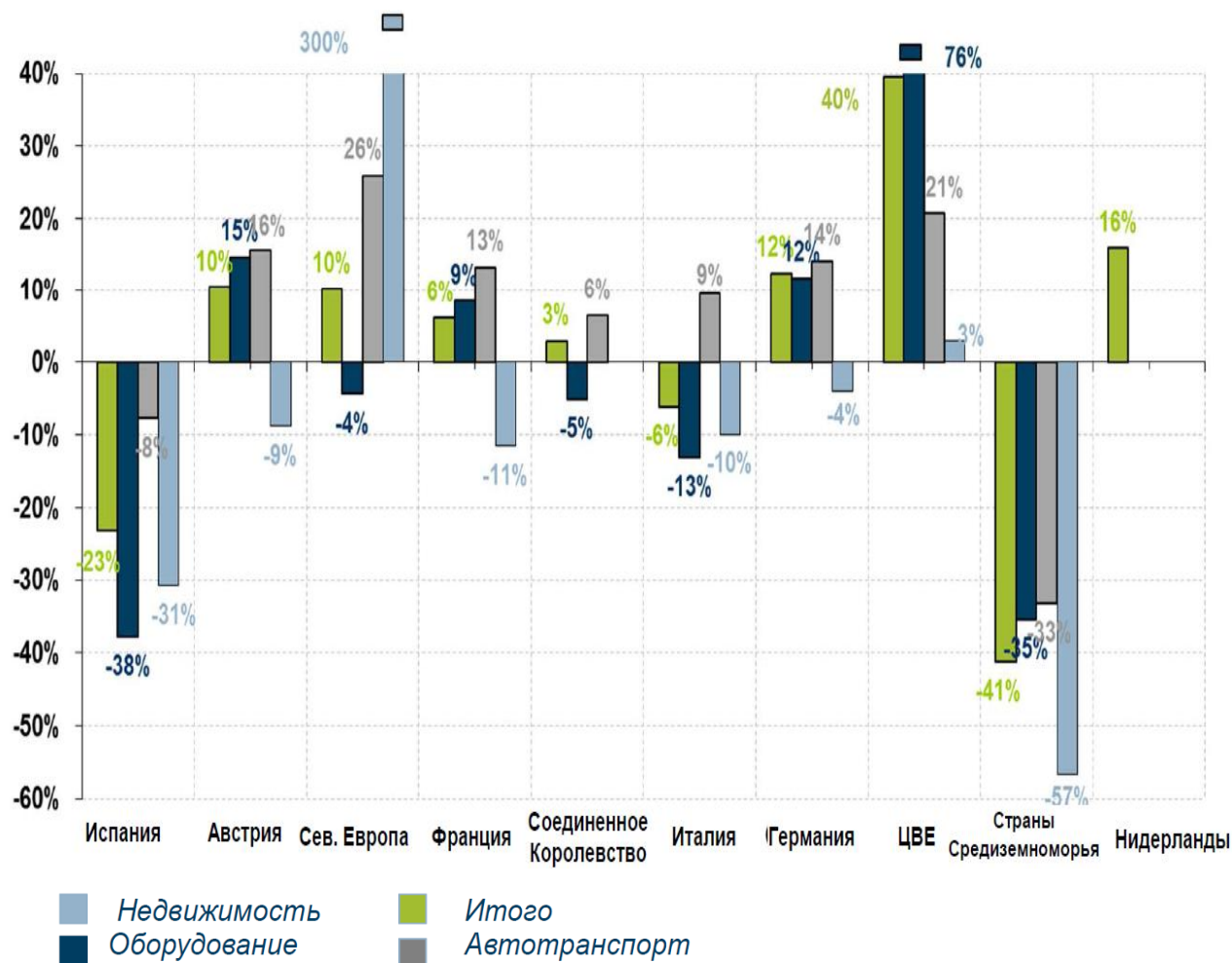


Рисунок 2.18 – Объемы европейского рынка лизинга по странам (в сравнении с предыдущим периодом, в %)

Из рисунка 2.18 видна что самая благоприятная ситуация складывается у стран Северной Европы и стран Центрально-восточной Европы. Самая негативная ситуация в области лизинга прослеживается в Испании и странах Средиземноморья.

Активы стоимостью более 240 млрд евро финансировались посредством лизинга в 2011 году. В Европе существует порядка 1 300 лизинговых компаний, которые принадлежат банкам, производителям (дочерние) или являются независимыми лизингодателями. В зависимости от страны 20–30 % бизнес-инвестиций в оборудование финансируется посредством лизинговой формы финансирования.

Далее проследим ситуацию, которая складывается в Европе касемо объемов лизинга оборудования в зависимости от клиентского сектора (см. рис. 2.19) и видов активов переданных в лизинг (рис. 2.20) [306].



Рисунок 2.19 – Объемы лизинга оборудования с разбивкой по клиентскому сектору в 2011 г.

Исходя из данных, приведенных на рис. 2.19, основная доля лизинга в размере 76 % приходится на бизнес, одна из самых малых на государственный сектор (4 %).



Рисунок 2.20 – Виды активов арендованных в 2011 г.

Исходя из данных, приведенных на рис. 2.20, в Европе в основном берут в лизинг автотранспорт: легковой транспорт (40 %) и грузовой транспорт (16 %). Далее идут машины и оборудование производственного назначения (16 %) и недвижимость (13 %).

Малый и средний бизнес – это основа экономики Евросоюза, он занимает 99,8 % от общего число компаний и обеспечивает 67 % занятости в Евросоюзе.

На рис. 2.21 и 2.22 представлено состояние малого и среднего бизнеса в Евросоюзе в 2011 году касаясь занятости и существующих проблем при осуществлении основной деятельности хозяйствующих субъектов [306].

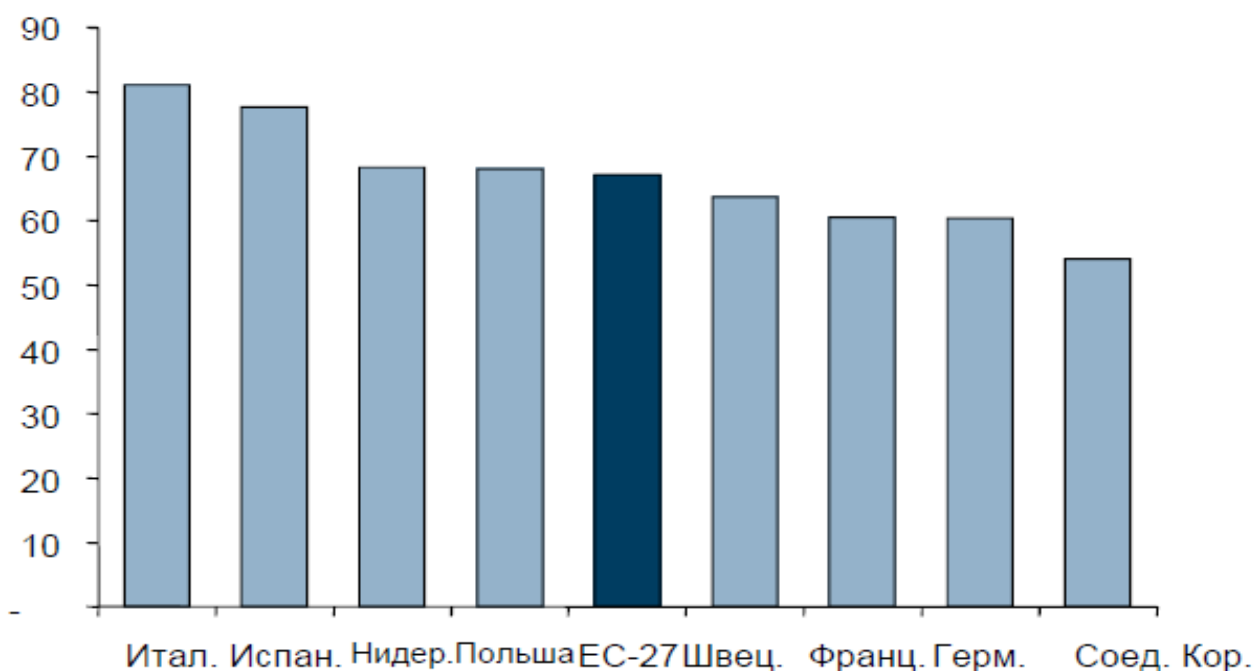


Рисунок 2.21 – Процент от общей занятости в частном секторе, приходящийся на предприятия малого и среднего бизнеса в 2011 г., в %

Из рис. 2.21 видно, что наибольший процент занятых на предприятиях малого и среднего бизнеса приходится на Италию, наименьший на Великобританию.

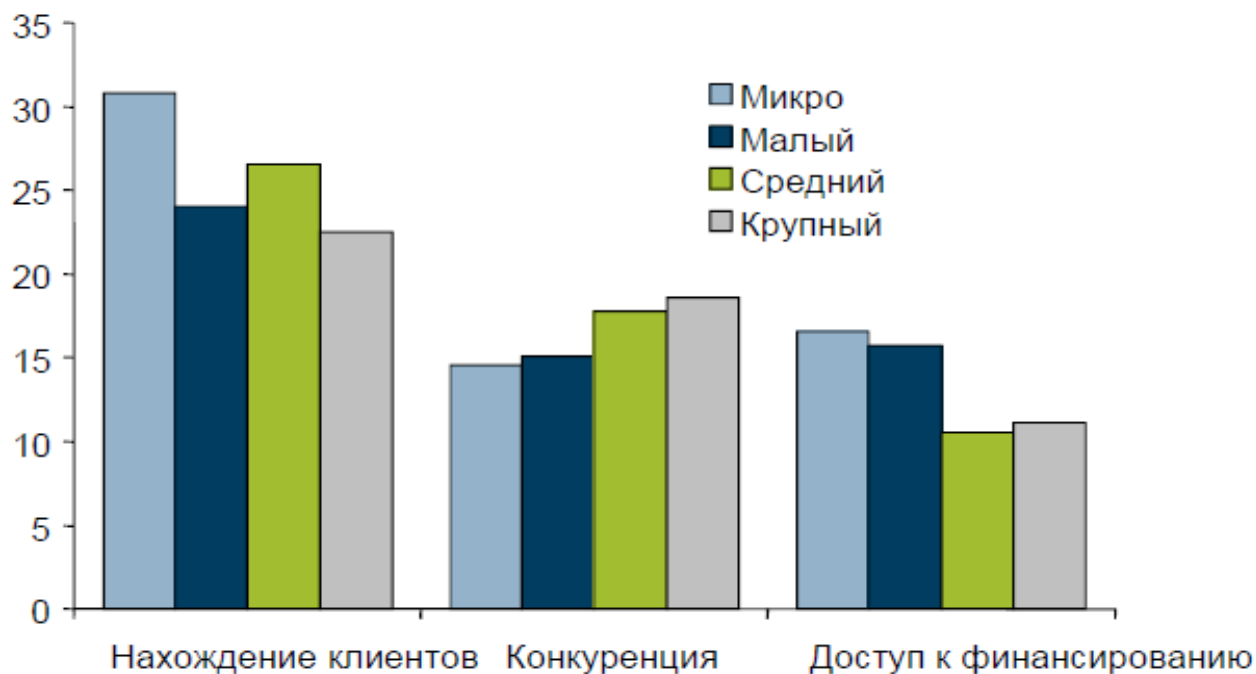


Рисунок 2.22 – Основные проблемы европейского бизнеса (2011 г.), в %

Из рис. 2.22 видно, что наибольший процент занятых на предприятиях малого и среднего бизнеса приходится на Италию, наименьший на Великобританию.

Далее на рис. 2.23 и 2.24 представлена информация, касающаяся источников финансирования малого и среднего бизнеса [306].

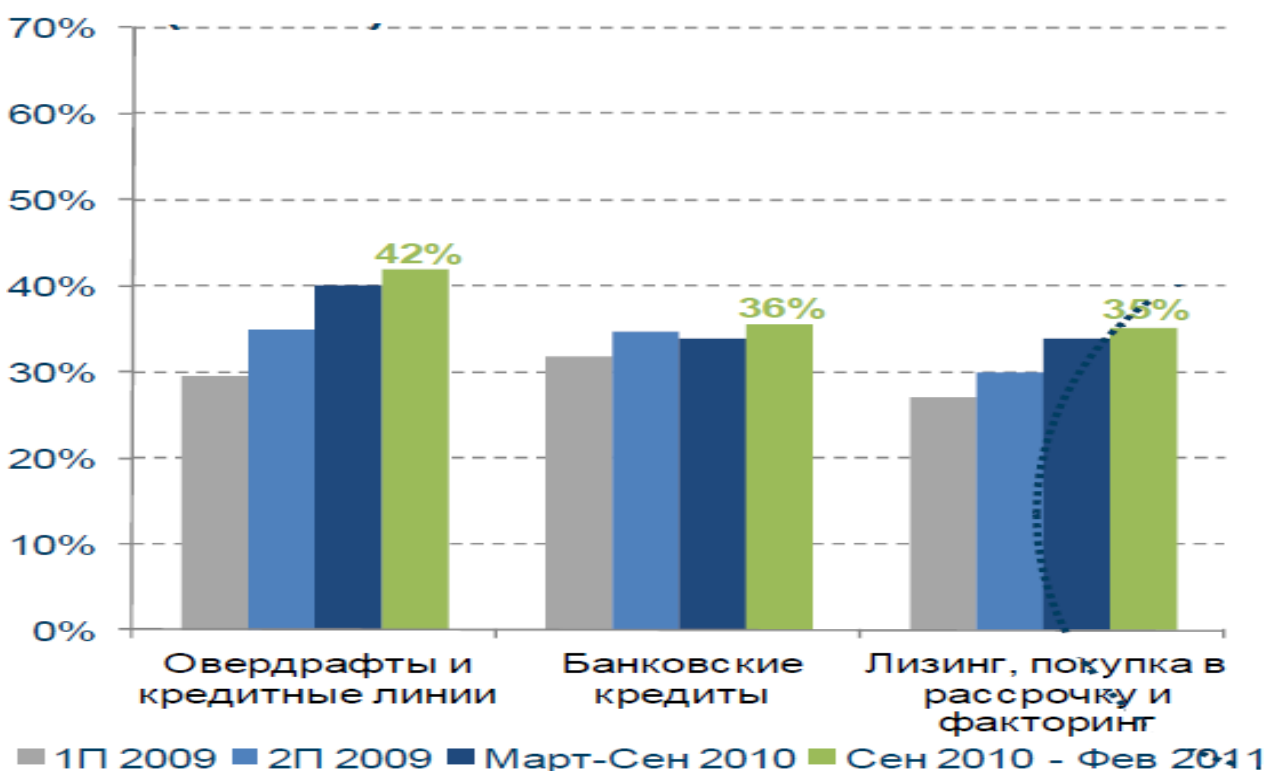


Рисунок 2.23 – Источники финансирования предприятий малого и среднего бизнеса в Еврозоне, в %

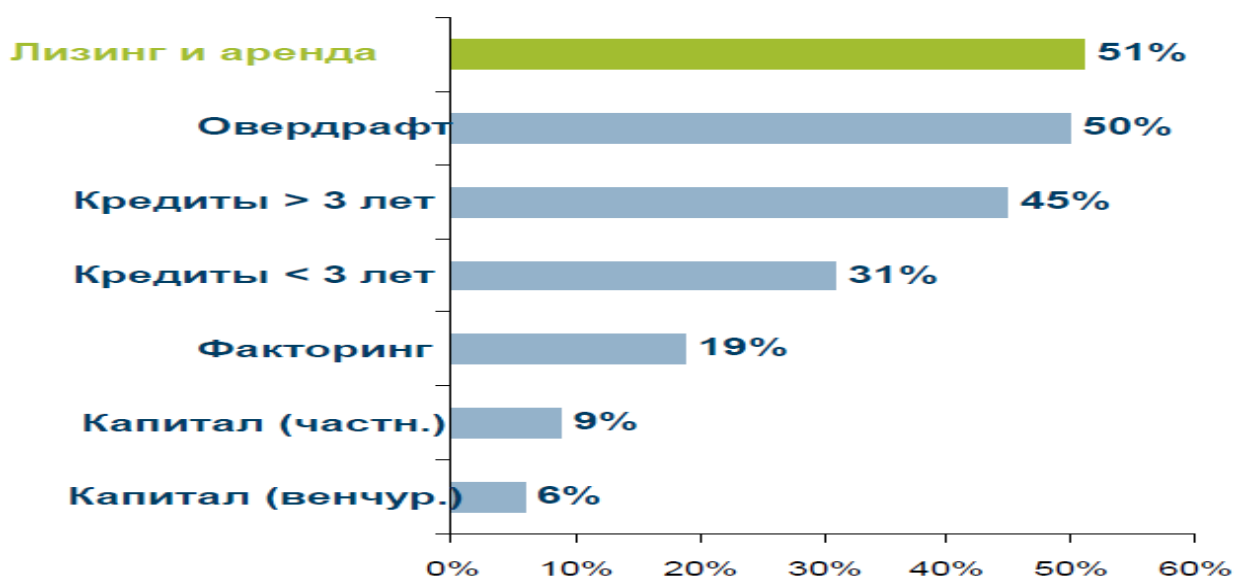


Рисунок 2.24 – Подробная классификация источников финансирования предприятий малого и среднего бизнеса в Еврозоне, в %

Из представленных выше рисунков видно, что предприятия малого и среднего бизнеса в Еврозоне в большинстве своем используют лизинг и аренду

при перевооружении основной деятельности. Далее идут использование овердрафта и кредитные средства. Использование венчурного капитала составляет всего 6 %.

Далее на рис. 2.25 и 2.26 можно увидеть данные по 2011 году информацию, касающуюся процента фирм, пользовавшихся соответствующим видом финансирования и процент фирм, пользовавшихся лизингом [306].

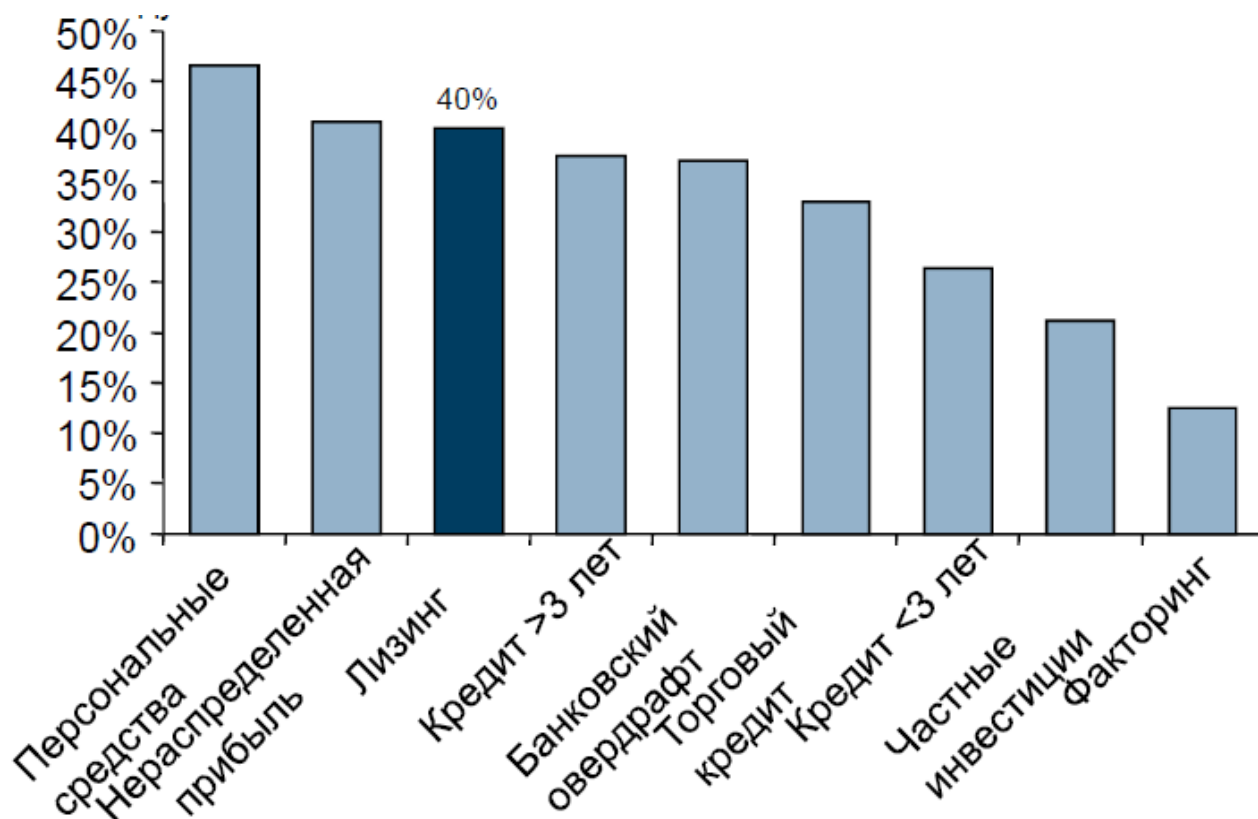


Рисунок 2.25 – Процент фирм, пользовавшихся соответствующим видом финансирования в 2011 г., в %

Из приведенных данных видно, что лизинг занимает 40 %-ов у компаний использующих разнообразные источники финансирования. При этом наибольшая доля таких компаний приходится на Великобританию, а наименьшую на Нидерланды.

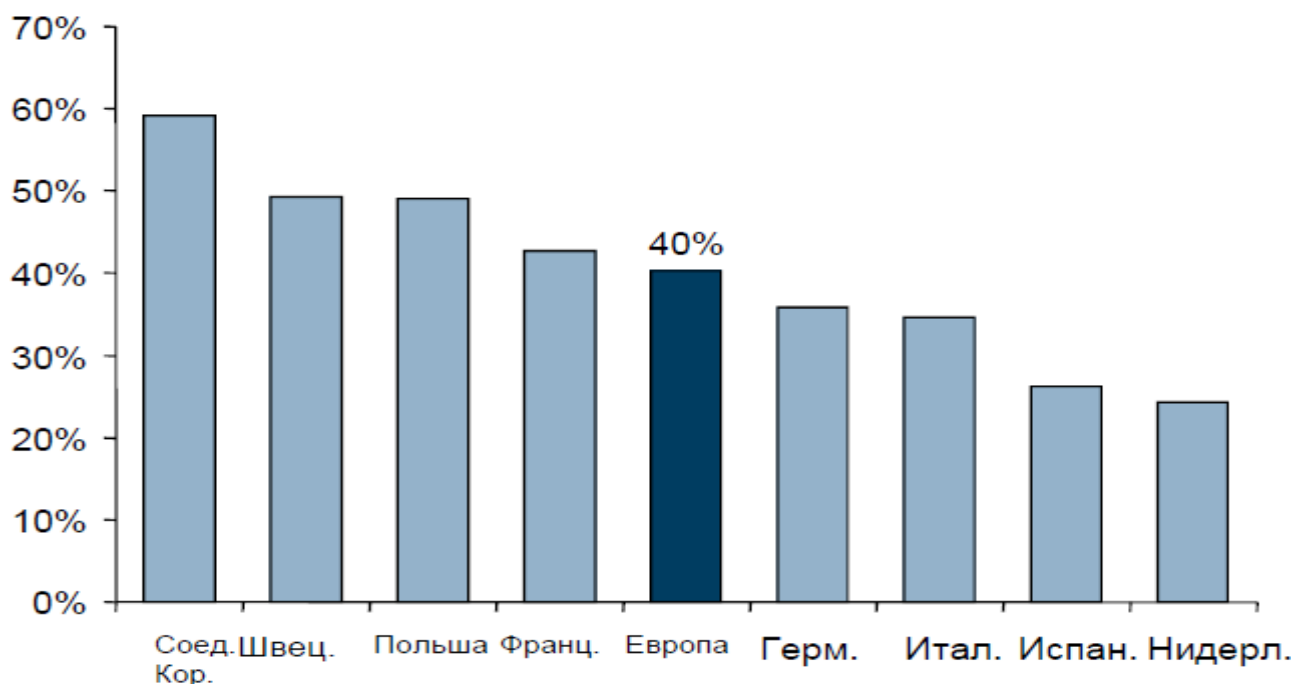


Рисунок 2.26 – Процент фирм, пользовавшихся лизингом в 2011 г.

Так, 40 % всех предприятий малого и среднего бизнеса, использовавших лизинг в 2011 г. – это примерно 6 млн. отдельных предприятий, которые полагаются на лизинг в 8 рассматриваемых странах. Доля предприятий малого и среднего бизнеса, пользующихся лизингом, превышает аналогичную долю, использующую кредиты на срок более 3 лет. При этом использование лизинга увеличивается в зависимости от размера предприятия. Микрокомпании в целом меньше пользуются всеми формами внешнего финансирования.

Рисунки 2.27, 2.28 и 2.29 представляют более подробную информацию, касающуюся применения лизинга в Евросоюзе [306].

Как видно из рис. 2.27 по всем секторам: 35–45 % фирм пользуются лизингом (за исключением фирм из отрасли с/х и гостиничного бизнеса).

Как видно из рис. 2.28 предприятия малого и среднего бизнеса финансировали 16,7 % от общего объема своих инвестиций в 2010 году посредством лизинга. Уровень использования лизинга увеличивается в зависимости от размера предприятия: микро (10,0 %); малые (16,4 %); средние (17,6 %). Более интенсивное использование лизинга предприятиями малого и среднего бизнеса, чем в целом коммерческими компаниями в Евросоюзе (12,9 % от общего объема инвестиций в оборудование и недвижимость).

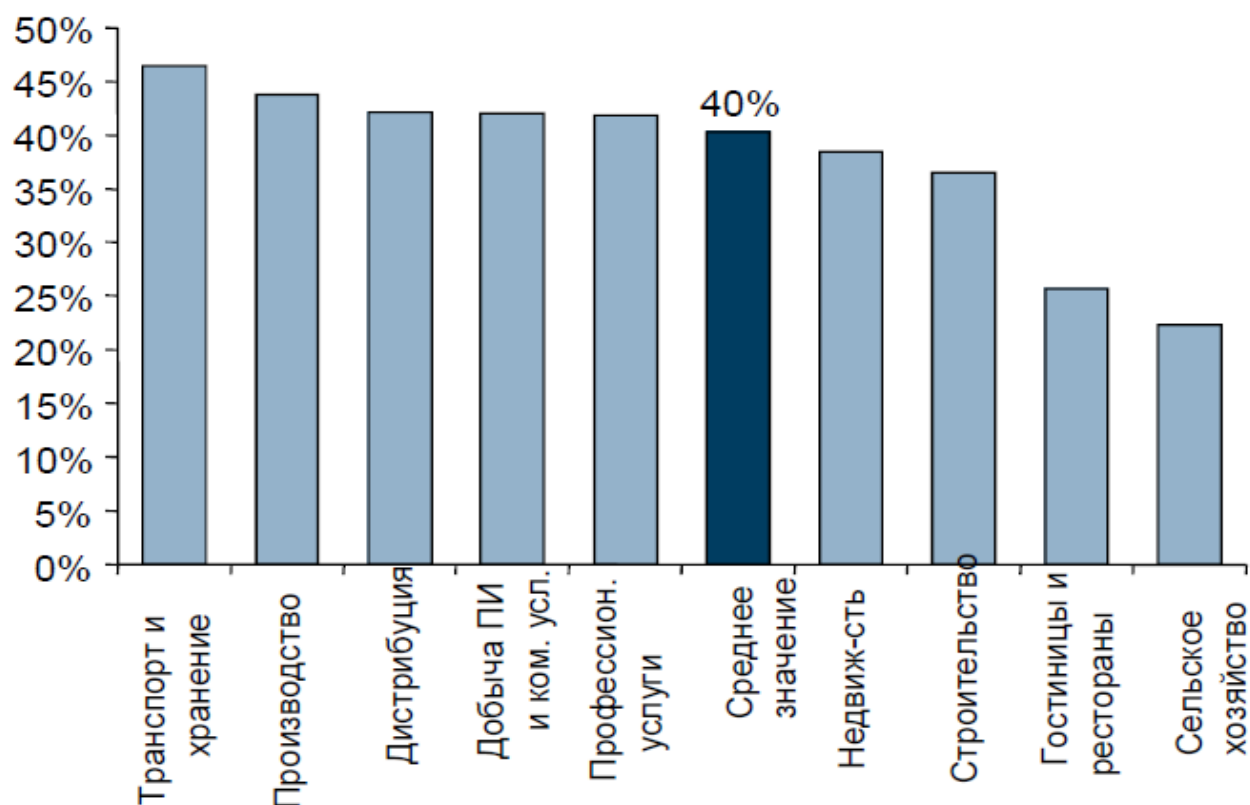


Рисунок 2.27 – Процент фирм, использовавших какой-либо лизинг в 2011 г.

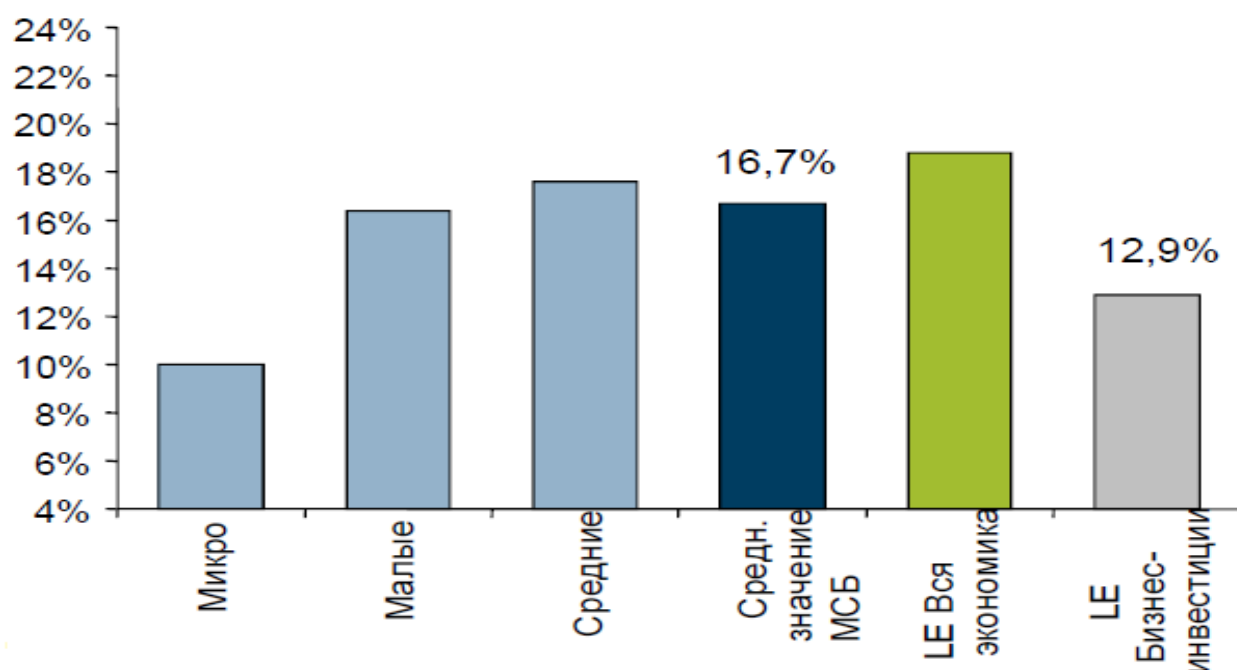


Рисунок 2.28 – Доля инвестиций, финансируемых посредством лизинга в 2011 г., в %

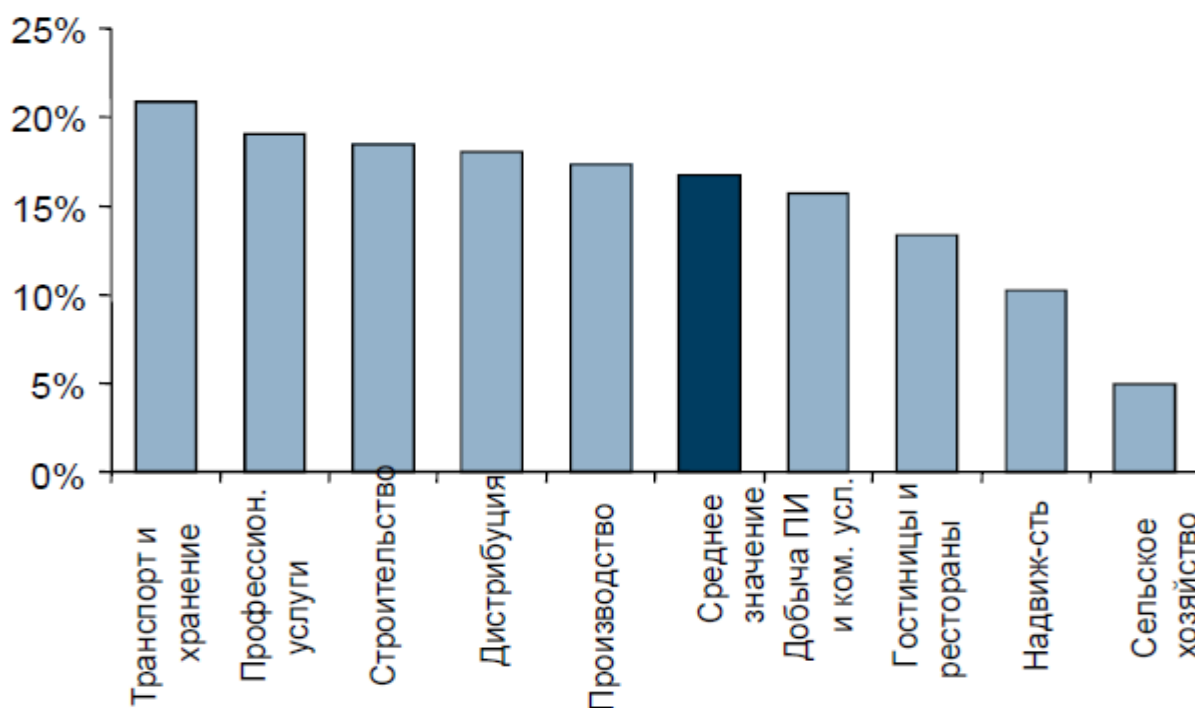


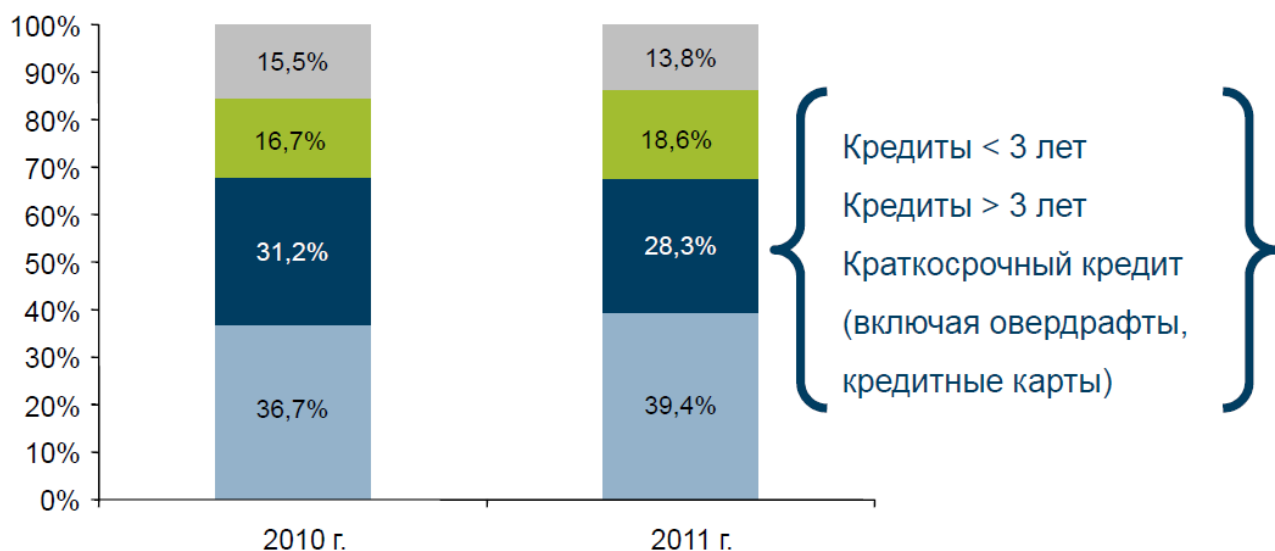
Рисунок 2.29 – Доля общего объема инвестиций предприятий малого и среднего бизнеса, финансируемых посредством лизинга, 2011 г., в %

Из рис. 2.29 видно, что наиболее активные пользователи лизинга – это фирмы, связанные с транспортом и хранением, однако в большинстве секторов использование лизинга составляет более 15 %. В секторах недвижимости и сельского хозяйства, как видно из рисунка наиболее низкий показатель использования лизинга.

В целом по ЕС лизинг обеспечивал финансирование более 100 млрд евро инвестиций МСБ в основные средства в 2011 году (предполагаемый объем в 2012 г.: 112,5 млрд евро) (см. рис. 2.30) [306].

Как видно из рисунка 2.30 зафиксировано увеличение доли инвестиций МСБ, финансируемой посредством лизинга, с 16,7 % в 2010 году до 18,6 % в 2011 году. В отличие от этого, доля всех форм банковского кредитования (взятых в совокупности: кредиты, овердрафты и др.) составила 31 % в 2010 году, в 2011 году ожидается ее снижение.

Ниже, на рис. 2.31 представлена информация относительно лизингу касающаяся разбивки по типу активов, которые приобретают лизингополучатели [306].



Доля инвестиций, финансируемых посредством:

■ Наличные ■ Лизинг ■ Банковские кредиты ■ Прочее

Рисунок 2.30 – Доля инвестиций, финансируемых посредством разных форм финансирования в 2011 г., в %

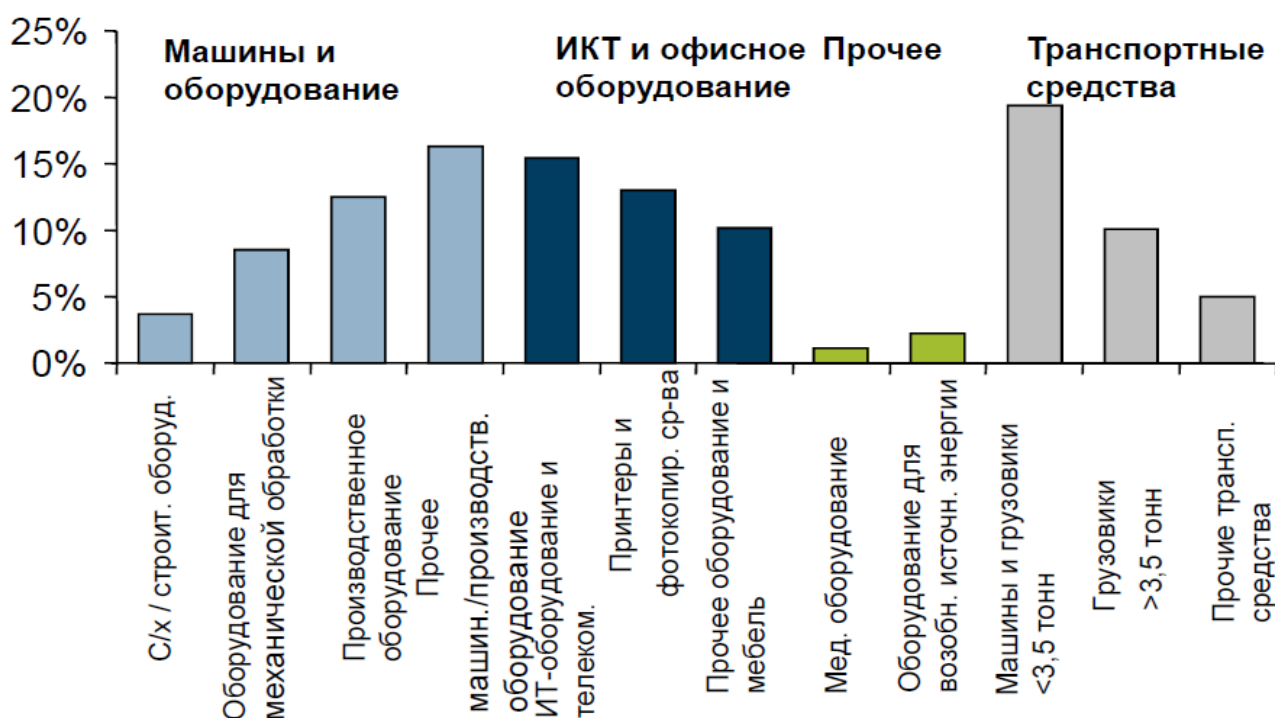


Рисунок 2.31 – Лизинг: разбивка по типу активов, 2011 г., в %

Как видно из рис. 2.31 наибольшую долю расходов хозяйствующих субъектов на лизинг оборудования составляют транспортные средства, машинное и промышленное оборудование. Рисунки 2.32 и 2.33 показывают на более глубокий анализ применения лизинга в Евросоюзе [306].

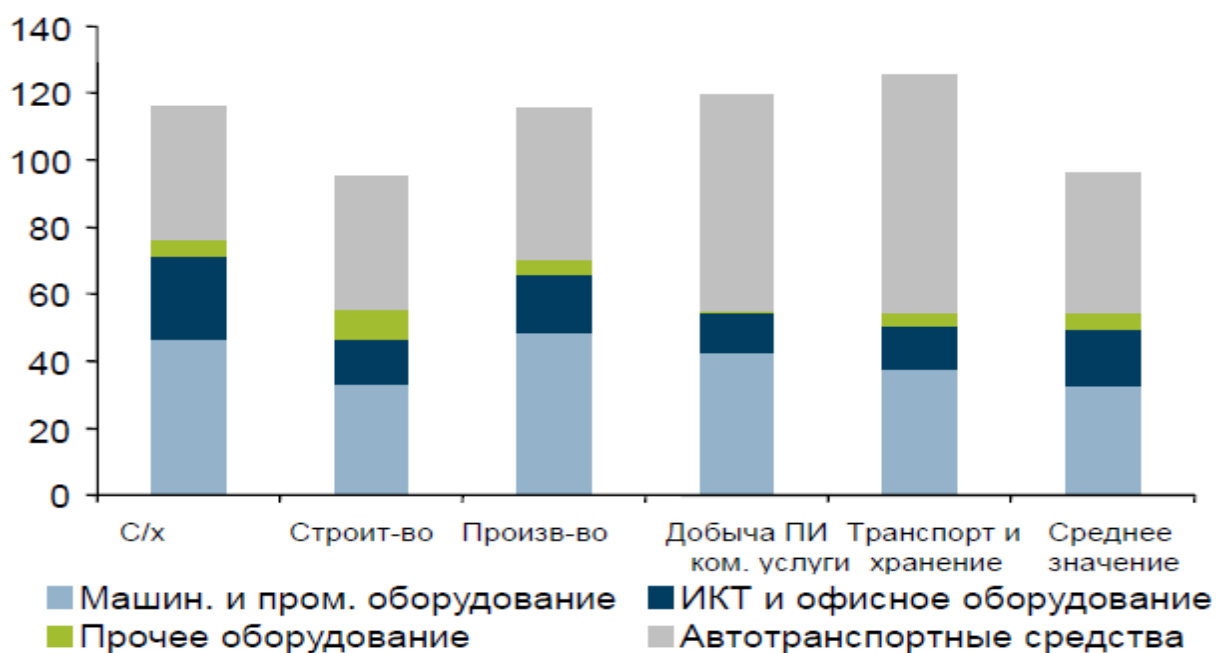


Рисунок 2.32 – Лизинг: разбивка по капиталоемким отраслям, 2011 г., в %

Так, из рис. 2.32 видно, что капиталоемкие сектора (например, производство, добыча ПИ, коммунальная отрасль, строительство) вкладывают большие суммы в машинное и промышленное оборудование посредством лизинга, чем другие сектора.

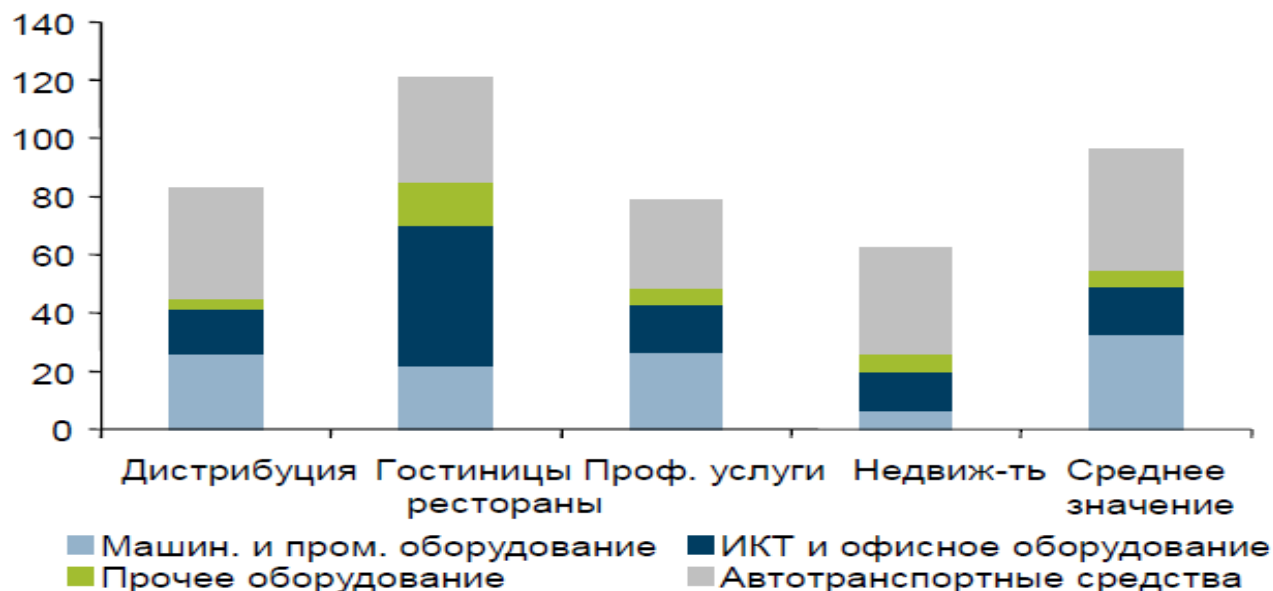


Рисунок 2.33 – Лизинг: разбивка по некапиталоемким отраслям, 2011 г., в %

Как видно из рис. 2.33 компании из сектора обслуживания большую долю своих расходов на лизинг относят на инвестиции в транспортные средства и

ИКТ. Далее представим на рис. 2.34 долю лизингополучателей, использовавших каждый канал с учетом разбивки по размеру фирмы [306].

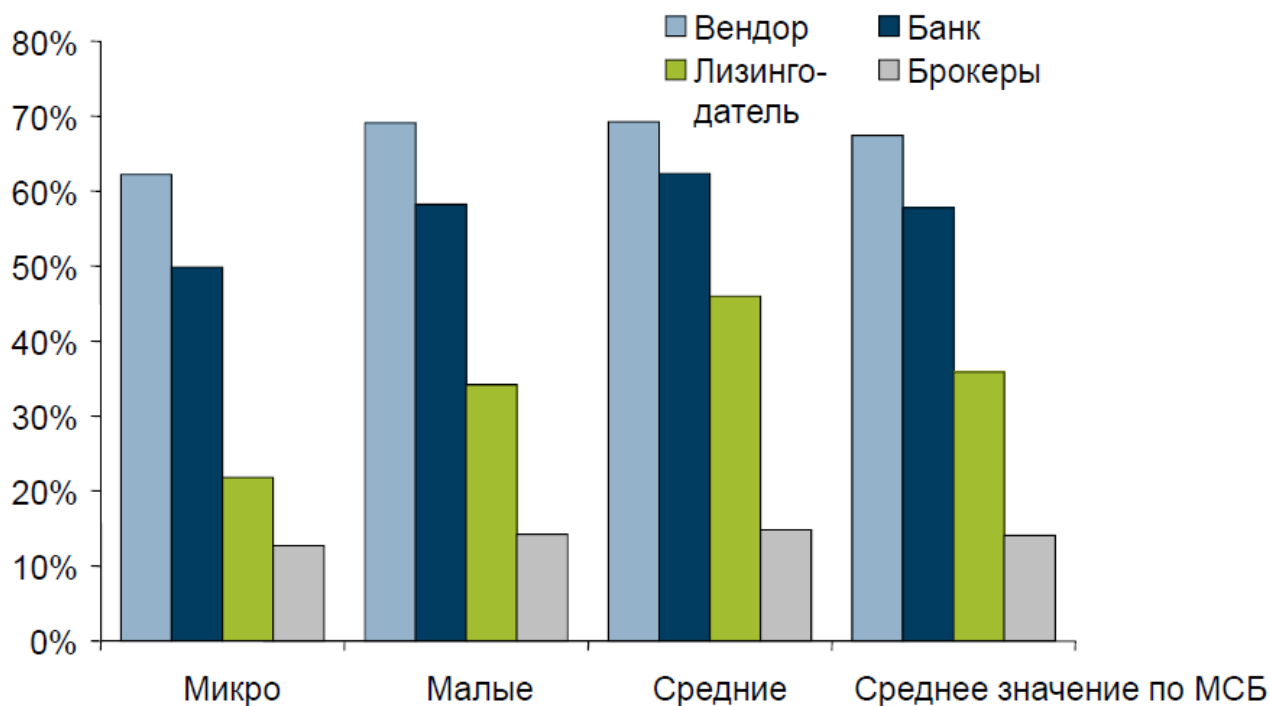


Рисунок 2.34 – Доля лизингополучателей, использовавших каждый канал: разбивка по размеру фирм, 2011 г., в %

Как видно из рис. 2.34 наиболее важный канал доступа к лизингу – вендорный канал – явные преимущества для лизингодателей, по сравнению с банками, преимущества и удобство для конечных пользователей:

- 67 % лизингополучателей использовали вендорный канал;
- 58 % доступа к лизингу – через банковский канал;
- 36 % доступа к лизингу – непосредственно от лизингодателя.

Теперь проанализируем ситуацию, связанную с долевым фондированием (см. рис. 2.35) и недолевым финансированием (см. рис. 2.36) [306].

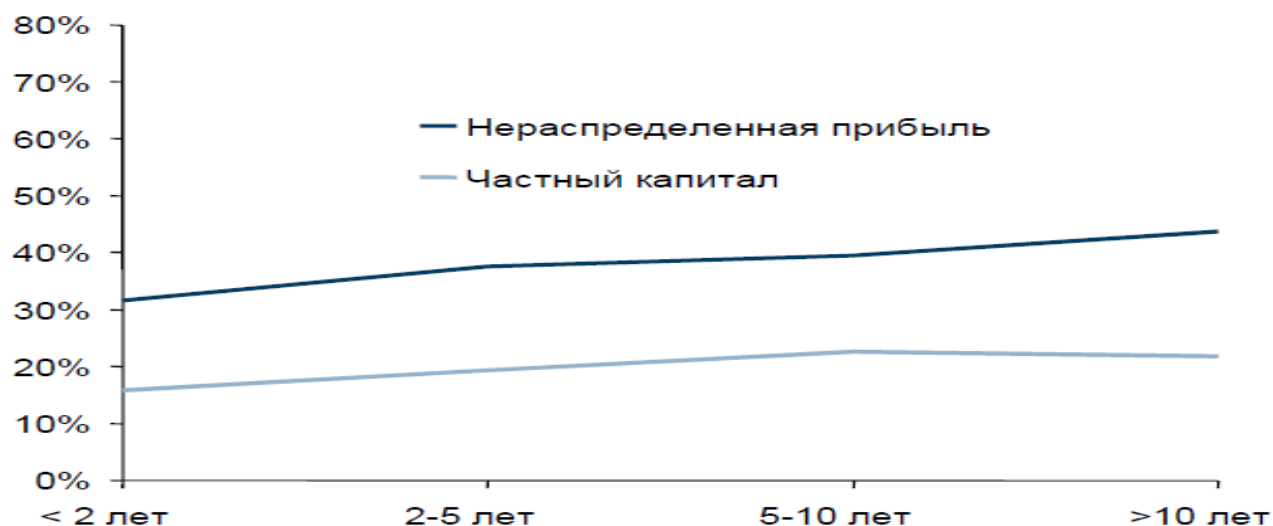


Рисунок 2.35 – Долевое фондирование. Фирмы, использовавшие определенный тип фондирования: разбивка по годам, 2011 г., в %

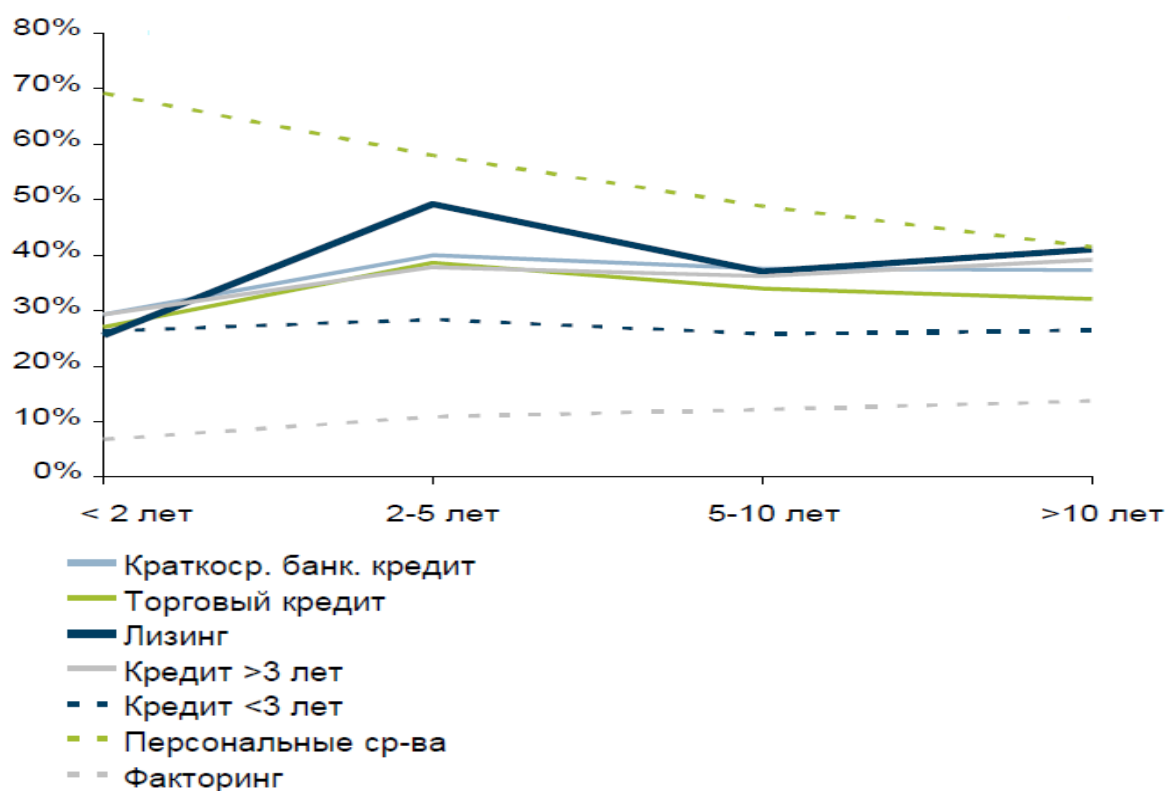


Рисунок 2.36 – Недолевое фондирование. Фирмы, использовавшие определенный тип финансирования: разбивка по годам, 2011 г., в %

Как видно из приведенных рисунков использование лизинга увеличилось с 26 % для предприятий малого и среднего бизнеса, с момента создания которых прошло менее 2 лет, до 50 % для предприятий, с момента создания которых прошло от 2 до 5 лет. Пользование банковскими кредитами (> 3 лет) увеличилось с 29 % до 38 % для данных групп.

В среднем, лизингополучатели инвестируют на 53 % больше, чем компании, не пользующиеся лизингом. Эта тенденция характерна для всех секторов (за исключением сельского хозяйства) и стран.

Далее рассмотрим ситуацию с инвестициями предприятий малого и среднего бизнеса с разбивкой по лизингополучателям и компаниям, не пользующихся лизингом (см. рис. 2.37), а также инвестиции по Евросоюзу с разбивкой по размеру фирм (см. рис. 2.38) [306].

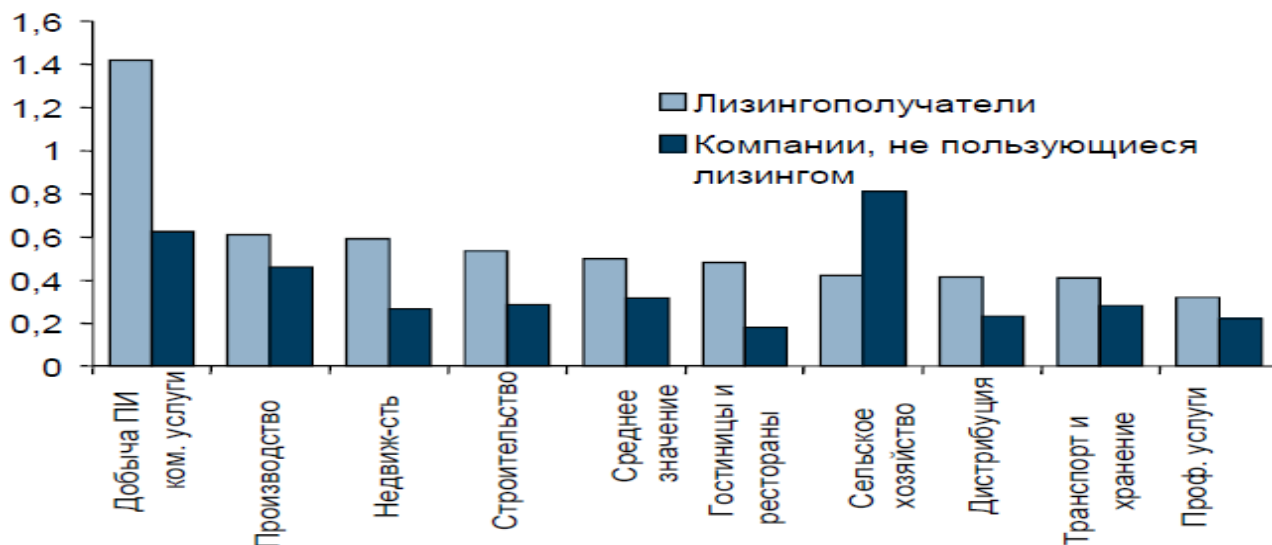


Рисунок 2.37 – Инвестиции предприятий МСБ: разбивка по лизингополучателям и компаниям, не пользующихся лизингом, 2011 г., млн евро

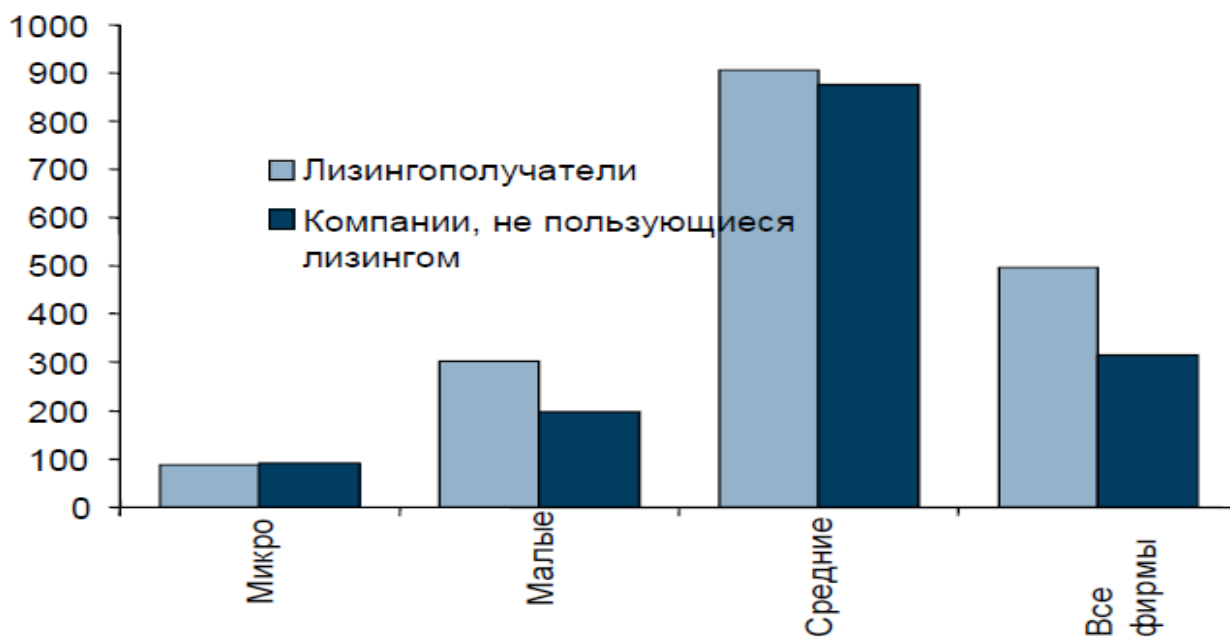


Рисунок 2.38 – Инвестиции по Евросоюзу: разбивка по размеру фирмы, 2011 г., млн евро

Как видно из выше приведенного материала, разница между лизингополучателями и компаниями, не пользующимися лизингом, особенно заметна среди малых фирм. Малые фирмы, пользовавшиеся лизингом в 2011 году, сообщили о средних объемах своих инвестиций в размере 302 000 евро, что более чем на 100 000 евро превышает аналогичный показатель компаний, не пользовавшихся лизингом.

В частности, малые лизингополучатели могут инвестировать больше, чем компании, не пользующиеся лизингом, так как они пользуются преимуществом одного из нескольких вариантов внешнего финансирования, доступных для фирмы такого размера.

ГЛАВА 3. РАЗРАБОТКА ИННОВАЦИОННОГО ЛИЗИНГОВОГО ИНСТРУМЕНТАРИЯ ИНВЕСТИРОВАНИЯ ИННОВАЦИЙ

3.1. Лизинг как метод инновационного инвестирования хозяйствующих субъектов

В реализации инновационных лизинговых программ инновационный фонд ставит перед собой двоякую задачу. С одной стороны, посредством лизинга современного отвечающего мировым стандартам оборудования фонд стремится создать современную производственную базу малого бизнеса республики. С другой стороны, в качестве основных производителей этого оборудования привлекаются промышленные предприятия России, а финансово-кредитным обеспечением проектов посредством лизинга занимаются коммерческие банки государства [219, 244, 245].

Одна из форм инновационного лизинга, может выглядеть следующим образом. При заключении лизингового контракта с пользователем оборудования по лизингу лизинговой компании необходимо одновременно заключить инновационный-лизинговый опционный контракт пут, т.е. опцион на продажу [271, 282]. Данный опцион, приобретенный лизинговой компанией у контрагента, позволяет компании в течение оговоренного срока опционного контракта реализовать оборудование продавцу опциона по цене-страйк, оговоренной в контракте. Причем опцион наделяет своего покупателя лишь правом продажи, а не обязательством, т. е. исполнение или неисполнение опционного контракта всецело зависит от лизинговой компании. Цена-страйк в течение всего срока договора до даты экспирации, т. е. окончания срока действия договора, остается неизменной [296]. Таким образом, лизинговая компания может застраховать себя на случай неисполнения лизингового договора контрагентом путем продажи возвращенного (или изъятого) потребителем лизинговых услуг оборудования по фиксированной цене. При этом премия, уплаченная продавцу опциона, может быть включена в состав лизинговых платежей как страховая сумма.

Продавцом инновационно-лизингового опциона может быть либо фондовый спекулянт, рассчитывающий на невостребованность опционного права лизинговой компанией и получение прибыли по данному опционному контракту в виде полученной премии, либо потенциальный покупатель данного оборудования по цене заведомо ниже рыночной [268]. В качестве примера такого оборудования может рассматриваться любой инновационный продукт, передача которого возможна по лизингу и цена которого в момент приобретения лизинговой компанией выше за счет его «инновационности». Естественно, что цена-страйк не учитывает наличие этого фактора и устанавливается сторонами сделки, исходя из предположительной спотовой цены на рынке в момент экспирации с учетом физического и морального износа оборудования [249]. Также, помимо инновационного оборудования, опционный лизинговый контракт может заключаться и на продукт, обладающий высокой востребованностью рынка как минимум на срок опционного контракта, например, транспортные средства, компьютерная техника и т. д.

Заключение опционного контракта – это еще далеко не единственный подход к решению поставленной проблемы обеспечения инновационного лизингового контракта [272, 290]. При необходимости можно привести еще ряд примеров использования инструментов финансового рынка, и фондового в частности, позволяющих обеспечить реализацию инновационных лизинговых проектов.

Рассматривая лизинг не как фактор обеспечения инновационной деятельности, а как самостоятельный его элемент, необходимо отметить, что он сам во многом зависит от основных компонентов инновационной деятельности — инвестиций и времени [266].

Более того, лизинговая деятельность в новом ее качестве во многом определяется инновационной лизинговой инфраструктурой, представляющей собой сферу приложения лизинга и включающей в себя рынок новшеств (новаций), рынок капитала (инвестиций) и рынок чистой конкуренции нововведений (инноваций).

Таким образом, инновационная сфера лизинга представляет собой систему взаимодействия инноваторов, инвесторов, а также товаропроизводителей и развитой инвестиционно-лизинговой инфраструктуры.

К первой группе относятся потребители лизинговых услуг (лизингополучатели), цель которых – ведение так называемой разрушительно-созидательной деятельности (инновации). К этой же группе можно отнести и тех лизингодателей, которые предоставляют услуги по лизингу в несколько ином его качестве, обеспечивая переход лизинга от новации к инновации, хотя в большинстве своем лизингодатели в инновационной сфере выполняют функцию инвесторов. К третьей группе относятся производители конкурентоспособной, востребованной на рынке инновационного лизинга и инновации вообще продукции, являющейся объектом инновационно-лизинговой деятельности первых и вторых [109, 234].

В качестве основного субъекта инновационных лизинговых отношений, где происходит их комплексная реализация, органическое соединение «генетического инновационного толчка» новшества и его продвижения к потребителю, выступает основное звено экономической системы – предприятие-лизингополучатель (потребитель лизинговых услуг). Это обстоятельство объясняется тем, что востребованность лизинговых отношений как фактора обеспечения инновационной деятельности предприятия возможна лишь при наличии на предприятии инновационной активности.

На теории приведенной выше, нами в третьей главе диссертационного исследования будет разработан инновационный лизинговый инструментарий в основе которого будут задействованы деривативы.

Анализ терминологии в области инновационного лизинга.

На сегодняшний день многие авторы, как российские: А.А. Аюпов¹, Л.В. Стурикова², Н.Г. Король³, И. Марчук⁴, Ю.М. Максимов, С.Н. Митяков,

¹ Аюпов А.А. Инновационный лизинг в банке. – Казань: Издательский центр ТИСБИ, 2002. – 160 с.

² Стурикова Л.В. Инновационное обеспечение лизинга в условиях рыночной экономики, диссертация на соискание степени к.э.н., 2004.

³ Король Н.Г. Инновационный лизинг как форма коммерциализации интеллектуальной собственности.

⁴ Марчук И. Инновационный лизинг. Журнал «Коммерсантъ Секрет Фирмы». – 04.10.2004. – № 37 (76).

О.И. Митякова⁵, А.А. Бельский⁶, Л.В. Стурикова⁷, так и зарубежные: S. Mark Bazrod⁸, D. Richard Crawford⁹, S. William Veatch¹⁰ озвучивают свои авторские подходы к определению инновации в лизинге. Далее рассмотрим в обобщенном виде видение выше перечисленных авторов на суть инновационного лизинга.

Термин «инновационный лизинг», по мнению специалистов, включает в себя следующие виды деятельности:

1. Привлечение и размещение финансовых ресурсов, обеспечивающих инновационную деятельность. Инновационность такого типа лизингового бизнеса заключается в том, что лизингополучателем по договору выступает инновационная компания, венчурная фирма. Предметом лизинга обычно является высокотехнологичное оборудование.

2. Продвижение инновационного продукта на рынок.

3. Нетрадиционный механизм коммерциализации объектов интеллектуальной собственности – лизинг интеллектуальной собственности, распространенный в США и не признанный законодательством РФ.

Категория «инновационный лизинг» отражает определенный специфический вид экономических отношений между их субъектами: лизингодателем, лизингополучателем и продавцом лизингового имущества по поводу объектов основных средств, задействованных в процессе инновационной деятельности.

Однако не всякая деятельность является инновационной, поскольку она может быть либо репродуктивной, либо продуктивной. В первом случае деятельность направлена на получение и воспроизводство уже известных традиционных материальных и духовных благ (иными словами, продукта) ранее из-

⁵ Максимов Ю.М., Митяков С.Н., Митякова О.И. Инновационное развитие экономической системы: обобщенный показатель // Инновации. – 2006. – № 5. – С. 47–49.

⁶ Бельский А.А. Разработка методик оценки эффективности сделок специализированного инновационного лизинга // Управление общественными и экономическими системами. – 2010. – № 1.

Бельский А.А. Разработка методик оценки эффективности сделок специализированного инновационного лизинга // Управление общественными и экономическими системами. – 2009. – № 2.

⁷ Стурикова Л.В. Инновационное обеспечение лизинга в условиях рыночной экономики. Автореферат диссертации. 08.00.05. – Казань. – 2004.

⁸ Bazrod Mark S. Puncturing the 15 Myths of Software Leasing// Journal of Equipment Lease Financing Number 3 Fall. – 2006. – pp. 1–8.

⁹ Crawford Richard D. Intellectual Property: the Leasing Industry Future // Journal of Equipment Lease Financing Number 2 Fall. – 2002. – pp. 18–27.

¹⁰ Veatch William S. Software Leasing: the Intricacies of the Intangible // Journal of Equipment Lease Financing Fall. – 1996. – Vol. 14. – N. 2. – pp. 21–28.

вестными средствами и способами (иными словами, технологией). Во втором случае продуктивная, или инновационная, экономическая деятельность связана:

- 1) либо с выработкой и реализацией новых продуктов соответствующими им ранее известными технологиями;
- 2) либо с выработкой известного продукта, но с помощью новых технологий;
- 3) либо с разработкой и реализацией нового продукта новой технологией.

Иначе говоря, инновационной деятельностью становится, как только она имеет своей целью либо своим следствием производство, обмен, распределение и потребление материальных благ, обладающих новизной.

Таким образом, инновационный лизинг может быть определен:

1. Как способ инвестирования, обеспечивающий инновационную деятельность или продвижение инновационного продукта на рынок.
2. Учитывая сегодня процесс перехода лизинга в отечественной экономике от одного качества - новшества (новации) – к другому – нововведение (инновации), – лизинг можно принять как самостоятельный вид инновационной деятельности.

Все остальные разновидности лизинга, известные в зарубежной и отечественной теории и практике также являются инновационными в определенный момент времени на определенном экономическом пространстве. Так, например, появление в свое время возвратного лизинга дало возможность по-новому подойти к реализации финансовых стратегий отдельных экономических субъектов, испытывающих временные финансовые затруднения. Это позволило эффективно (инновационно) использовать собственные финансовые и материальные ресурсы. Поэтому появление новых форм лизинга в зарубежной и отечественной практике, равно как и постоянное совершенствование его приемов и методов является «инновационным» и дополняет категорию «инновационного лизинга» по форме и по содержанию.

3. Как обеспечение продвижения инновационного продукта на рынок посредством лизинга, что возможно лишь в случае, если лизинг приобретает не-

сколько иную нежели «классически» инновационную форму или содержание. Иными словами, лизинг здесь представляет собой комбинацию первого и второго, а потому соответственно классифицируется как «инновационный». Появление данной формы инновационного лизинга обусловлено тем, что реализация инновационного продукта посредством лизинга зачастую сопряжена со значительной долей риска используемого в данных операциях капитала, причисляемого к венчурному. В этой связи капитал данных лизинговых проектов нуждается в хеджировании ввиду недостаточного обеспечения лизинговой сделки со стороны малого бизнеса. Поэтому венчурным лизингодателям наряду с такими традиционными методами, как гарантия банка, залог имущества, страхование оборудования, необходимо использовать в своей работе более гибкие подходы. В качестве одного из таких подходов можно предложить использование производных инструментов фондового рынка, таких как опцион, фьючерс и т. д. Это придаст классическому лизингу элемент новизны, а потому данная форма лизинга может считаться «инновационной».

Третья форма инновационного лизинга может иметь следующий вид. При заключении лизингового контракта с пользователем оборудования по лизингу лизинговой компании необходимо одновременно заключить инновационно-лизинговый опционный контракт пут, т. е. опцион на продажу. Данный опцион, приобретенный лизинговой компанией у контрагента, позволяет компании в течение оговоренного срока опционного контракта реализовать оборудование продавцу опциона по цене-страйк, оговоренной в контракте. При этом опцион наделяет своего покупателя лишь правом продажи, а не обязательством, т.е. исполнение или неисполнение опционного контракта всецело зависит от лизинговой компании. Цена-страйк в течение всего срока договора до даты экспирации, т. е. окончания срока действия договора, остается неизменной. Таким образом, лизинговая компания может застраховать себя на случай неисполнения лизингового договора контрагентом путем продажи возвращенного (или изъятого) потребителем лизинговых услуг оборудования по фиксированной цене. При этом премия, уплаченная продавцу опциона, может быть включена в состав ли-

зинговых платежей как страховая сумма. Продавцом инновационно-лизингового опциона может быть либо фондовый спекулянт, рассчитывающий на невостребованность опционного права лизинговой компанией и получение прибыли по данному опционному контракту в виде полученной премии, либо потенциальный покупатель данного оборудования по цене заведомо ниже рыночной. В качестве примера такого оборудования может рассматриваться любой инновационный продукт, передача которого возможна по лизингу и цена которого в момент приобретения лизинговой компанией выше за счет его «инновационности». Естественно, что цена-страйк не учитывает наличие этого фактора и устанавливается сторонами сделки, исходя из предположительной спотовой цены на рынке в момент экспирации с учетом физического и морального износа оборудования. Также помимо инновационного оборудования опционный лизинговый контракт может заключаться и на продукт, обладающий высокой востребованностью рынка как минимум на срок опционного контракта, например, транспортные средства, компьютерная техника и т. д.

Инновационная сфера лизинга представляет собой систему взаимодействия инноваторов, инвесторов, а также товаропроизводителей и развитой инвестиционно-лизинговой инфраструктуры.

Применение нетрадиционных способов инвестирования в деятельности предприятий в современных условиях приобретает особое значение для нашей экономики в силу: ограниченности бюджетных средств; недостатка собственных источников для осуществления деятельности; высоких процентных ставок за кредит и их краткосрочность; инфляционных тенденций.

Поэтому особое внимание здесь привлекают такие нетрадиционные для отечественной экономики способы финансово-кредитного обеспечения деятельности предприятий, как лизинг.

Приобретение инновационного производственного оборудования для развития отечественной промышленности и выпуску новых товаров, в основном осуществляется из-за рубежа. Исходя из всего вышеперечисленного, выведем новое авторское определение «акционерный международный операцион-

ный лизинг». Акционерный международный операционный лизинг – это вид экономических отношений осуществляемый:

1) между контрагентами лизинговой сделки, как с российской стороны, так и с зарубежной стороны: лизингодателями, кредитными учреждениями, страховыми компаниями, брокерско-диллерскими компаниями, инвесторами, покупателями имущества, иностранным поставщиком имущества, российским венчурным фондом и лизингополучателем;

2) посредством экспортного или импортного лизинга;

3) через финансовый или операционный механизм лизинговой формы финансирования, привлекаемый венчурным фондом;

4) с использованием дополнительных услуг лизингодателя по обслуживанию высокотехнологичного лизингового имущества;

5) для получения инновационной компанией (лизингополучателем) высокотехнологичного оборудования с целью создания и продвижения инновационного продукта на рынок;

6) с применением деривативов (опцион, фьючерс) как финансового инструмента хеджирования рисков посредством заключения лизинговой компанией инновационно-лизингового опционного контракта пут (опцион на продажу), позволяющей в течение оговоренного срока опционного контракта реализовать оборудование продавцу опциона по цене-страйк, оговоренной в контракте;

7) при финансовой поддержке венчурного фонда и участии хедж-фондов.

Алгоритм взаимодействия и последовательности операций по акционерному международному инновационному лизингу будет приведен в параграфе 3.2 данной диссертационной работы.

3.2. Алгоритм взаимодействия контрагентов лизинговой сделки при акционерном международном операционном лизинге. Методика расчета сумм государственных субсидий лизинговым компаниям, финансирующим инновационную деятельность

Учитывая многосложность современных внешнеторговых операций связанных с приобретением производственного высокотехнологичного оборудова-

ния для инновационной деятельности российских предприятий, создадим алгоритм взаимодействия контрагентов лизинговой сделки при акционерном международном инновационном лизинге. Необходимость создания данного алгоритма сводиться к следующему:

- Вследствие дороговизны инновационного оборудования для венчурного бизнеса необходимо привлечение ряда российских и зарубежных лизинговых компаний, что обуславливает применение акционерного вида лизинга.

- Так как современное производственное оборудование поставляется в Россию из-за рубежа, необходимо применить международный вид лизинга.

- Объектом сделки будет являться инновационное оборудование, используемое в высоко рискованных проектах, соответственно в качестве гаранта для лизингодателей будет выступать венчурный фонд и страховые компании.

- Для активизации лизинговой деятельности лизингодатели могут использовать деривативы на основе лизинговых контрактах, продаваемые через брокерско-диллерские компании хедж-фондам.

- После использования лизингового оборудования лизингополучатель может применить условия как финансового, так и операционного или револьверного лизинга. Далее наглядно представим авторский алгоритм взаимодействия контрагентов лизинговой сделки при акционерном международном операционном лизинге с участием венчурного и хедж фондов для финансирования инновационных компаний (см. рис. 3.1).

Представленный алгоритм позволит существенно активизировать инновационную деятельность российских хозяйствующих субъектов, за счет взаимодействия взаимодополняемых контрагентов лизинговой сделки, позволяющих минимизировать возникающие риски в венчурных проектах.

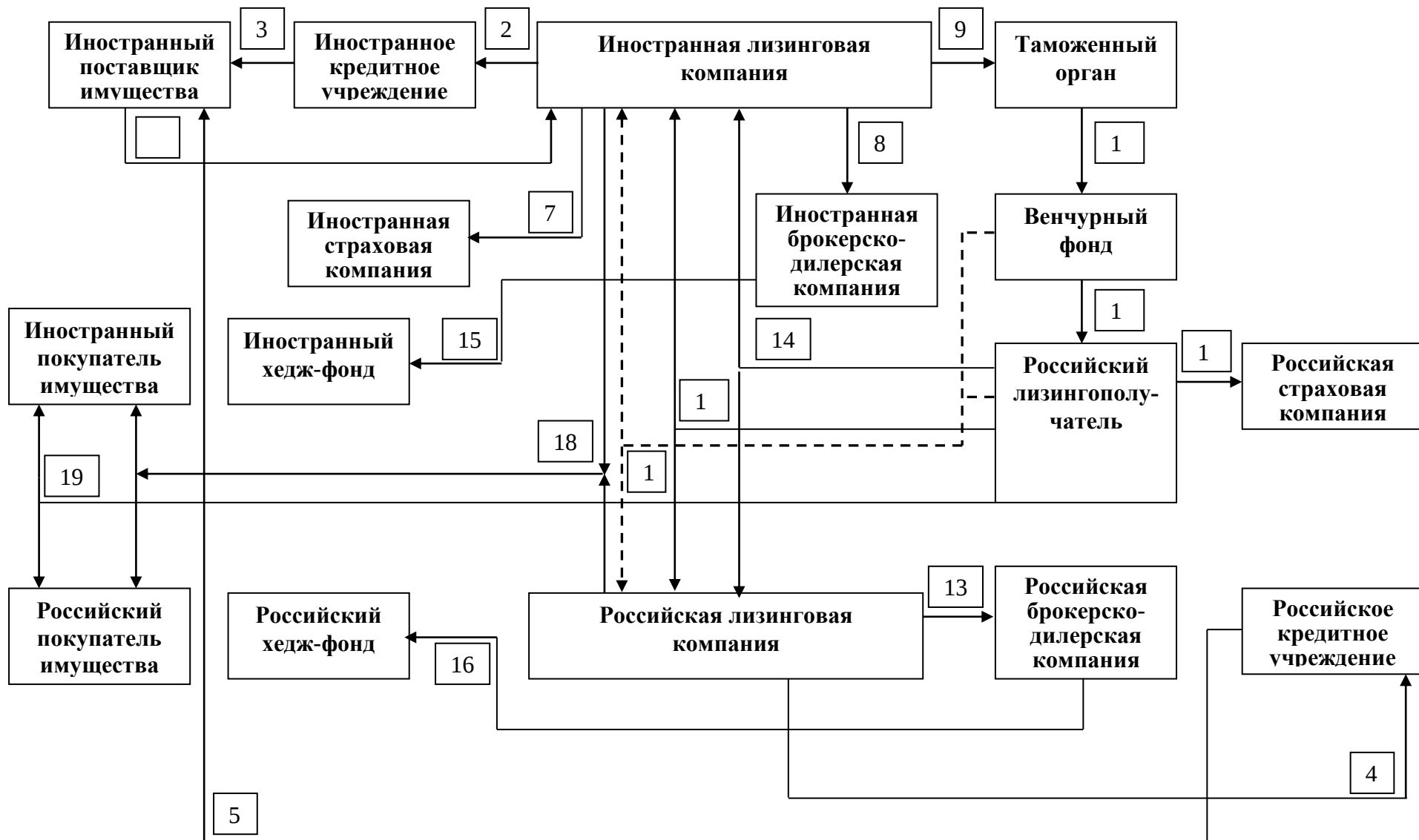


Рисунок 3.1 – Алгоритм взаимодействия контрагентов лизинговой сделки при акционерном международном операционном лизинге с участием венчурного и хедж фондов для финансирования инновационных компаний

Условные обозначения к рис. 3.1:

1. Российский лизингополучатель через венчурный фонд, который выступает гарантом, совместно с российской и иностранной лизинговой компанией заключают договор акционерного лизинга, по которому совместными финансовыми усилиями передают в лизинг объект лизинговой сделки.
2. Иностранная лизинговая компания заключает кредитный договор с кредитным учреждением на предоставление части заемных средств, предназначенных для лизинговой сделки.
3. Иностранное кредитное учреждение перечисляет часть заемных денежных средств иностранному поставщику лизингового имущества для оплаты инновационного производственного актива.
4. Российская лизинговая компания заключает кредитный договор с кредитным учреждением на предоставление остальной части заемных средств, предназначенных для лизинговой сделки.
5. Иностранное кредитное учреждение перечисляет данные заемные денежные средства иностранному поставщику лизингового имущества для оплаты инновационного производственного актива.
6. Иностранный поставщик лизингового имущества передает объект сделки иностранной лизинговой компании.
7. Иностранная лизинговая компания заключает договор страхования с иностранной страховой компанией на период доставки объекта лизинга российскому венчурному фонду;
8. Иностранная лизинговая компания заключает договор хеджирования рисков посредством заключения инновационно-лизингового опционного контракта пут (опцион на продажу) с иностранной брокерско-диллерской компанией.
9. Иностранная лизинговая компания поставляет данный актив для процесса таможенной очистки.
10. Таможенный орган, после таможенной очистки передает объект лизинговой сделки российскому венчурному фонду.
11. Российский венчурный фонд передает объект лизинговой сделки российскому лизингополучателю.
12. Российский лизингополучатель страхует объект лизинга у российской страховой компании на предмет имущественных и финансовых рисков.
13. Российская лизинговая компания заключает договор хеджирования рисков посредством заключения инновационно-лизингового опционного контракта пут (опцион на продажу) с российской брокерско-диллерской компанией.
14. Российский лизингополучатель оплачивает лизинговым компаниям лизинговые платежи в зависимости от доли их участия в проекте.
15. Продажа иностранной лизинговой компанией производных ценных бумаг, выпущенных под обязательство по лизинговым платежам, иностранному хедж-фонду.
16. Продажа российской лизинговой компанией производных ценных бумаг, выпущенных под обязательство по лизинговым платежам, российскому хедж-фонду.
17. Возврат инновационного лизингового имущества, при условии заключения операционного или револьверного лизинга, одному или одновременно обоим лизинговым компаниям.
18. Последующая продажа лизингодателями лизингового имущества иностранному или/и российскому покупателю.
19. Прямая продажа лизинговой компанией инновационного лизингового имущества при условии заключения финансового лизинга, иностранному или / и российскому покупателю.

Методика расчета сумм государственных субсидий лизинговым компаниям, финансирующим инновационную деятельность.

В России существуют, по аналогии с зарубежной практикой, рейтинговые агентства, которые занимаются оценкой платежеспособности эмитентов, долговых обязательств, качества корпоративного управления, качества управления активами и т.п. Ведущим рейтинговым агентством, присваивающим индивидуальные рейтинги финансовой устойчивости российским лизинговым компаниям, является «Эксперт РА». Рейтинговая шкала агентства «Эксперт РА» является российской национальной шкалой и содержит 10 рейтинговых классов. В зависимости от уровня надежности компании может быть присвоен соответствующий рейтинг (табл. 3.1).

Таблица 3.1

**Шкала уровня надежности лизинговых компаний
по методике «Эксперта РА» с учетом значений поправочных
коэффициентов государственного финансирования (K_{GF})**

Рейтинг	Пояснение	K_{GF}
A++	Исключительно высокий уровень финансовой устойчивости	β_1
A+	Очень высокий уровень финансовой устойчивости	β_2
A	Высокий уровень финансовой устойчивости	β_3
B++	Приемлемый уровень финансовой устойчивости	β_4
B+	Достаточный уровень финансовой устойчивости	β_5
B	Удовлетворительный уровень финансовой устойчивости	β_6
C++	Низкий уровень финансовой устойчивости	β_7
C+	Очень низкий уровень финансовой устойчивости (преддефолтный)	β_8
C	Неудовлетворительный уровень финансовой устойчивости (выборочный дефолт)	β_9
D	Банкротство/ликвидация	β_{10}

Мы предлагаем использовать за основу данную шкалу для соотнесения коэффициентов государственного финансирования лизинговых компаний, занимающихся финансированием инновационной деятельности в России. При этом, значение данного коэффициента может меняться и пересматриваться законодательно в зависимости от существующих экономических условий в стране.

Теперь представим общую формулу, позволяющую вычислить сумму государственных субсидий, выделяемых для инвестирования лизинговых компаний, занимающихся финансированием инновационной деятельности в России.

$$GF_t = Pr_t * K_{GF}, \quad (3.1)$$

где GF_t – сумма государственных субсидий, выделяемых для финансирования лизинговой компании в t -й год;

Pr_t – нераспределенная прибыль лизинговой компании в t -й год;

K_{GF} – значение поправочных коэффициентов государственного финансирования лизинговых компаний, занимающихся финансированием инновационной деятельности. Значение данного коэффициента может составлять от β_1 до β_{10} (см. табл. 3.1).

Данный инструментарий позволит частным лизинговым компаниям конкурировать наравне с государственными лизинговыми компаниями при распределении бюджетных средств, выделяемых для финансирования российских компаний, занимающихся инновационной деятельностью.

3.3. Инновационная методика расчета лизинговых платежей, построенная на международном акционерном операционном лизинге с учетом привлечения иностранного капитала и страхования

Создание инновационной методики расчета лизинговых платежей, построенной на международном акционерном операционном лизинге с учетом страхования, обусловлено необходимостью приобретения дорогостоящего им-

портного производственного оборудования для его использования в инновационной деятельности российских хозяйствующих субъектов.

Данная инновационная лизинговая методика будет отличаться от существующих в следующем:

1. В составе лизингового платежа будут отдельно выделяться:
 - 1.1. Суммы заемных средств, используемые каждой из лизинговых компаний (российской и иностранной) участвующих в сделке.
 - 1.2. Суммы комиссионного вознаграждения, получаемые каждой лизинговой компанией (российской и иностранной) участвующей в сделке.
 - 1.3. Суммы дополнительных услуг, получаемые каждой лизинговой компанией (российской и иностранной) участвующей в сделке, в зависимости от доли их участия в предоставлении данного вида услуг.
2. В составе лизингового платежа будет отдельно учтена сумма страховых платежей, получаемых как российскими, так и зарубежными страховыми компаниями.
3. В составе лизингового платежа будет отсутствовать сумма амортизационных отчислений, так как при операционном лизинге, предмет лизинга возвращается лизингодателям, что позволяет существенно снизить размер лизинговых платежей, оплачиваемых лизингополучателем.
4. В основе расчета сумм процентов по кредиту и комиссионному вознаграждению будет использоваться сумма кредита и стоимость лизингового имущества соответственно, а не среднегодовая стоимость предмета сделки. Это связано с отсутствием расчета амортизационных отчислений, без расчета которых не возможно получить среднегодовую стоимость лизингового имущества.

Использование в данной методике операционной составляющей позволит лизингополучателю вовремя избавляться от морально устаревшего предмета лизинговой сделки.

Общая формула расчета суммы лизингового платежа при международном акционерном операционном лизинге с учетом страхования выглядит следующим образом:

$$P_t = Z_r + Z_i + K_r + K_i + D_r + D_i + N_r + N_i + S_r + S_i, \quad (3.2)$$

где P_t – сумма лизингового платежа в t -й период;

Z_r – сумма платежа по кредитным средствам, приходящаяся российской лизинговой компании;

Z_i – сумма платежа по кредитным средствам, приходящаяся иностранной лизинговой компании;

K_r – сумма платежа по комиссионному вознаграждению, приходящаяся российской лизинговой компании;

K_i – сумма платежа по комиссионному вознаграждению, приходящаяся иностранной лизинговой компании;

D_r – сумма платежей, по дополнительным услугам, приходящаяся российской лизинговой компании;

D_i – сумма платежа по дополнительным услугам, приходящаяся иностранной лизинговой компании;

N_r – сумма НДС, причитающаяся российской лизинговой компании;

N_i – сумма НДС, причитающаяся иностранной лизинговой компании;

S_r – сумма страховых платежей, причитающаяся российской страховой компании;

S_i – сумма страховых платежей, причитающаяся иностранной страховой компании.

Далее детализируем формулу 3.2.

Так, расчет суммы платежа, по кредитным средствам приходящейся российской (формула 3.3) и иностранной (формула 3.4) лизинговой компании рассчитывается как:

$$Z_r = \frac{C_r * (1 + (a_r * t))}{n}; \quad (3.3)$$

$$Z_i = \frac{C_i * (1 + (a_i * t))}{n}, \quad (3.4)$$

где C_r – сумма кредита, задействованная российским лизингодателем для приобретения своей части лизингового имущества, за вычетом выкупной стоимости;

C_i – сумма кредита, задействованная иностранным лизингодателем для приобретения своей части лизингового имущества, за вычетом выкупной стоимости;

a_r – процент по кредиту российского лизингодателя (в долях);

a_i – процент по кредиту иностранного лизингодателя (в долях);

n – количество лизинговых платежей;

t – период.

Расчет суммы платежа по комиссионному вознаграждению, приходящемуся российской (формула 3.5) и иностранной (формула 3.6) лизинговой компании, рассчитывается следующим образом:

$$K_r = \frac{L_r * (1 + (b_r * t))}{n}; \quad (3.5)$$

$$K_i = \frac{L_i * (1 + (b_i * t))}{n}, \quad (3.6)$$

где L_r – часть стоимости лизингового имущества, приходящаяся на российского лизингодателя, за вычетом выкупной стоимости;

L_i – часть стоимости лизингового имущества, приходящаяся на иностранного лизингодателя, за вычетом выкупной стоимости;

b_r – процент по комиссионному вознаграждению российского лизингодателя (в долях);

b_i – процент по комиссионному вознаграждению иностранного лизингодателя (в долях).

Расчет суммы платежа по дополнительным услугам, приходящимся на долю российского (формула 3.7) и иностранного (формула 3.8) лизингодателя рассчитывается как:

$$D_r = \frac{L_r * (1 + (\rho_r * t))}{n}; \quad (3.7)$$

$$D_i = \frac{L_i * (1 + (\rho_i * t))}{n}, \quad (3.8)$$

где ρ_r – процент по дополнительным услугам, приходящимся на долю российского лизингодателя (в долях);

ρ_i – процент по дополнительным услугам, приходящимся на долю иностранного лизингодателя (в долях).

Расчет суммы НДС, причитающегося российскому (формула 3.9) и иностранному (формула 3.10) лизингодателям, рассчитывается как:

$$N_r = Z_r + K_r + D_r * \gamma_r; \quad (3.9)$$

$$N_i = Z_i + K_i + D_i * \gamma_i, \quad (3.10)$$

где γ_r – процент НДС, применяемого в стране российского лизингодателя (в долях);

γ_i – процент НДС, применяемого в стране иностранного лизингодателя (в долях).

В свою очередь, расчет суммы страховки, причитающейся российской (формула 3.11) и иностранной (формула 3.12) страховой компании, рассчитывается следующим образом:

$$S_r = \frac{L_r * (1 + (\mu_r * t))}{n}; \quad (3.11)$$

$$S_i = \frac{L_i * (1 + (\mu_i * t))}{n}, \quad (3.12)$$

где μ_r – процент страховки, применяемый российской страховой компанией (в долях);

μ_i – процент страховки, применяемый иностранной страховой компанией (в долях).

Данная инновационная методика расчета лизинговых платежей, построенная на международном акционерном операционном лизинге с учетом страхования, позволит:

1. Рассчитать лизинговый платеж по договору, в котором задействованы лизингодатели, находящиеся как на территории РФ, так и за рубежом.

2. Учесть особенности кредитования и налогообложения лизингодателя, в части ставок, в зависимости от страны нахождения.
3. Включить в расчет суммы страховых платежей российских и зарубежных страховых компаний.
4. Включить в расчет суммы платежей по дополнительным услугам российских и зарубежных лизингодателей, в зависимости от объема участия в сделке.
5. Учесть в расчете суммы процентов по кредиту операционную составляющую лизингового договора.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Проведение исследований по проблеме применения инновационного лизингового инструментария для финансирования внеоборотных активов предприятий позволяет сформулировать совокупность обобщений, выводов и предложений теоретического, методического и прикладного характера.

В ходе проведения исследования были получены следующие основные выводы и результаты:

1. Был создан алгоритм взаимодействия контрагентов лизинговой сделки при акционерном международном инновационном лизинге с участием венчурного и хедж-фондов для финансирования инновационных компаний.

2. Проведен анализ:

– существующих видов лизинга, позволивший обобщить имеющийся лизинговых инструментарий, с последующим анализом данных видов лизинга;

– российской и зарубежной практики применения лизинговой формы финансирования, позволивший вывить существующую ситуации в области лизинга, как в России, так и за рубежом.

3. Выведено новое авторское определение «акционерный международный операционный лизинг», разъясняющее обязанности и ответственность российских и зарубежных контрагентов международной лизинговой сделки с учетом привлечения иностранного капитала при использовании разных составных элементах комплексного вида лизинговой формы финансирования внеоборотных активов.

4. Были разработаны следующие методики:

– методика расчета сумм государственных субсидий лизинговым компаниям, финансирующим инновационную деятельность на территории РФ;

– инновационная методика расчета лизинговых платежей, построенная на международном акционерном операционном лизинге с учетом привлечения иностранного капитала и страхования.

Выше перечисленный инновационный международный лизинговый инструментарий позволит существенно активизировать лизинговую деятельность

на территории РФ, для развития инновационных предприятий имеющих потребность в высокотехнологичных внеоборотных активах, приобретаемых в результате международных сделок.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

1. Гражданский кодекс РФ. Принят 21.10.1994 : официальный текст (с изм. и доп.) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.consultant.ru>.
2. Трудовой кодекс РФ. Принят Государственной Думой 21.12.2001. Одобрен Советом Федерации 26.12.2001: официальный текст (с изм. и доп.) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.consultant.ru>
3. Налоговый кодекс РФ. Принят Государственной Думой 16.07.1998. Одобрен Советом Федерации 17.07.1998: официальный текст (с изм. и доп.) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.consultant.ru>
4. Конвенция УНИДРУА о международном финансовом лизинге, Оттава. 28.05.1988: официальный текст (с изм. и доп.) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.consultant.ru>
5. О валютном регулировании и валютном контроле : Федеральный закон от 10.12.2003 № 173-ФЗ: официальный текст (с изм. и доп.) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.consultant.ru>.
6. О присоединении Российской Федерации к Конвенции УНИДРУА о международном финансовом лизинге : Федеральный закон от 08.02.1998 № 16-ФЗ : официальный текст (с изм. и доп.) [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.consultant.ru>
7. О таможенном тарифе : Закон от 21.05.1993 № 5003-1 : официальный текст (с изм. и доп.) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.consultant.ru>.
8. О финансовой аренде (лизинге) : Федеральный закон от 29.10.1998 № 164-ФЗ: официальный текст (с изм. и доп.) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.consultant.ru>
9. Об основах государственного регулирования внешнеторговой деятельности: Федеральный закон от 08.12.2003 № 164-ФЗ : официальный текст (с изм. и доп.) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.consultant.ru>

10. Методики расчета тарифных ставок по рисковым видам страхования: Распоряжение Росстрахнадзора от 08.07.1993 № 02-03-36 : официальный текст (с изм. и доп.) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.consultant.ru>

11. Методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов. Утверждены Министерством экономики РФ, Министерством финансов РФ, Государственным комитетом РФ по строительной, архитектурной и жилищной политике 21.06.1999 № ВК 477: официальный текст (с изм. и доп.) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.consultant.ru>

12. Методические указания по расчету лизинговых платежей. Утверждены Министерством экономики РФ 16.04.1996: официальный текст (с изм. и доп.) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.consultant.ru>

13. О бухгалтерском и налоговом учете предмета лизинга : письмо Департамента налоговой и таможенно-тарифной политики Минфина РФ от 03.03.2005 № 03-06-01-04/125 : официальный текст (с изм. и доп.) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.consultant.ru>

14. О включении затрат по доставке, доведению предмета лизинга до состояния, в котором он пригоден к эксплуатации, в расходы лизингополучателей : письмо Департамента налоговой и таможенно-тарифной политики Минфина РФ от 02.11.2005 № 03-03-04/1/335 : официальный текст (с изм. и доп.) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.consultant.ru>

15. О классификации основных средств, включаемых в амортизационные группы : Постановление Правительства РФ от 01.01.2002 № 1 : официальный текст (с изм. и доп.) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.consultant.ru>

16. О налоге на имущество предприятий : письмо Министерства РФ по налогам и сборам от 06.09.2002 № ШС-6-21/1377 : официальный текст (с изм. и доп.) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.consultant.ru>

17. О налоговом учете имущества, являющегося предметом лизинга : письмо Департамента налоговой и таможенно-тарифной политики Минфина

РФ от 11.01.2005 №03-03-01-04/2/1 : официальный текст (с изм. и доп.) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.consultant.ru>

18. О налоговом учете имущества, являющегося предметом лизинга»: письмо Департамента налоговой и таможенно-тарифной политики Минфина РФ от 11.01.2005 № 03-03-01-04/2/1 : официальный текст (с изм. и доп.) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.consultant.ru>

19. О налогообложении налогом на прибыль операций по предоставлению имущества в финансовую аренду (лизинг) : письмо Департамента налоговой и таможенно-тарифной политики Минфина РФ от 07.02.2005 № 03-03-01-04/2/20 : официальный текст (с изм. и доп.) [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.consultant.ru>

20. О налогообложении страховых выплат : письмо Департамента налоговой политики Минфина РФ от 19.04.2001 № 04-04-06/208 : официальный текст (с изм. и доп.) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.consultant.ru>

21. О порядке бухгалтерского и налогового учета операций по передаче имущества в лизинг : письмо Департамента налоговой и таможенно-тарифной политики Минфина РФ от 24.04.2006 № 03-03-04/1/392 : официальный текст (с изм. и доп.) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.consultant.ru>

22. О порядке налогообложения налогом на прибыль операций по предоставлению имущества в лизинг : письмо Департамента налоговой и таможенно-тарифной политики Минфина РФ от 12.07.2006 № 03-03-04/1/576 : официальный текст (с изм. и доп.) [Электронный ресурс]. – Режим доступа : <http://www.consultant.ru>

23. О порядке налогообложения налогом на прибыль организаций при приобретении предмета лизинга : письмо Департамента налоговой и таможенно-тарифной политики Минфина РФ от 06.02.2006 № 03-03-04/1/90 : официальный текст (с изм. и доп.) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.consultant.ru>

24. О порядке налогообложения операций по предоставлению (получению) имущества в лизинг : письмо Департамента налоговой и таможенно-тарифной политики Минфина РФ от 11.07.2006 № 03-03-04/1/573 : официальный текст (с изм. и доп.) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.consultant.ru>

25. О порядке налогообложения налогом на прибыль операций по предоставлению имущества в лизинг : письмо Департамента налоговой и таможенно-тарифной политики Минфина РФ от 15.02.2006 № 03-03-04/1/113 : официальный текст (с изм. и доп.) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.consultant.ru>

26. О порядке начисления амортизации для целей налогового учета по транспортному средству, передаваемому в лизинг : письмо Департамента налоговой и таможенно-тарифной политики Минфина РФ от 16.03.2006 № 03-03-04/1/246 : официальный текст (с изм. и доп.) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.consultant.ru>

27. О порядке начисления амортизации по имуществу, составляющему предмет лизинга : письмо Департамента налоговой и таможенно-тарифной политики Минфина РФ от 06.05.2006 № 03-03-04/2/132 : официальный текст (с изм. и доп.) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.consultant.ru>

28. О порядке начисления амортизации при налоговом учете по имуществу, переданному в лизинг : письмо Департамента налоговой и таможенно-тарифной политики Минфина РФ от 12.01.2006 № 03-03-04/1/3 : официальный текст (с изм. и доп.) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.consultant.ru>

29. О порядке учета лизинговых платежей и выкупной стоимости лизингового имущества : письмо Департамента налоговой и таможенно-тарифной политики Минфина РФ от 09.11.2005 № 03-03-04/1/348 : официальный текст (с изм. и доп.) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.consultant.ru>

30. О порядке учета лизинговых платежей и выкупной стоимости лизингового имущества : письмо Департамента налоговой и таможенно-тарифной политики Минфина РФ от 09.11.2005 № 03-03-04/1/348 : официальный текст (с изм. и доп.) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.consultant.ru>

31. О порядке учета расходов лизингополучателя по договору лизинга для целей налогообложения прибыли : письмо Департамента налоговой и таможенно-тарифной политики Минфина РФ от 11.05.2006 № 03-03-04/1/431 : официальный текст (с изм. и доп.) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.consultant.ru>

32. О порядке регистрации транспортных средств : Приказ Министерства внутренних дел Российской Федерации от 24.11.2008 № 1001 : официальный текст (с изм. и доп.) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.consultant.ru>

33. О правомерности включения отдельных затрат лизингополучателя в состав расходов, учитываемых при налогообложении прибыли организаций : Письмо Департамента налоговой и таможенно-тарифной политики Минфина РФ от 13.03.2006 № 03-03-04/1/215 : официальный текст (с изм. и доп.) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.consultant.ru>

34. О правомерности учета для целей налогообложения прибыли организаций расходов на страхование имущества, полученного в лизинг : письмо Департамента налоговой и таможенно-тарифной политики Минфина РФ от 08.04.2005 № 03-03-01-04/1/173 : официальный текст (с изм. и доп.) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.consultant.ru>

35. О признании для целей налогообложения прибыли расходов по страхованию : Письмо Департамента налогообложения прибыли МНС РФ от 09.09.2004 № 02-4-10/252 : официальный текст (с изм. и доп.) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.consultant.ru>

36. О применении счетов-фактур при расчетах по налогу на добавленную стоимость : письмо Министерства РФ по налогам и сборам от 21.05.2001

№ ВГ-6-03/404 : официальный текст (с изм. и доп.) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.consultant.ru>

37. О размере ставки рефинансирования Банка России : указание Центрального Банка Российской Федерации от 13.09.2012 № 2873-У : официальный текст (с изм. и доп.) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.consultant.ru>

38. Об иностранных инвестициях в Российской Федерации : Федеральный закон от 09.07.1999 № 160-ФЗ : официальный текст (с изм. и доп.) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.consultant.ru>

39. Об отражении в бухгалтерском учете операций по договору лизинга : Приказ Министерства финансов РФ от 17.02.1997 № 15 : официальный текст (с изм. и доп.) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.consultant.ru>

40. Об утверждении методических рекомендаций по применению главы 28 «Транспортный налог» части второй Налогового кодекса Российской Федерации : Приказ Министерства финансов РФ от 09.04.2003 № БГ-3-21/177 : официальный текст (с изм. и доп.) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.consultant.ru>

41. Об утверждении методических указаний по бухгалтерскому учету основных средств: Приказ Министерства финансов РФ от 13.10.2003 № 91н : официальный текст (с изм. и доп.) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.consultant.ru>

42. Об утверждении Методологических указаний по расчету потребления основного капитала : Приказ Росстата от 09.02.2011 № 32 : официальный текст (с изм. и доп.) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.consultant.ru>

43. Об утверждении Плана счетов бухгалтерского учета финансово-хозяйственной деятельности организаций и Инструкции по его применению : Приказ Министерства финансов РФ от 31.10.2000 № 94н : официальный текст (с изм. и доп.) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.consultant.ru>

44. Об утверждении Положения по бухгалтерскому учету «Доходы организации» (ПБУ 9/99) : Приказ Министерства финансов РФ от 06.05.1999 № 32н : официальный текст (с изм. и доп.) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.consultant.ru>

45. Об утверждении Положения по бухгалтерскому учету «Расходы организации» (ПБУ 10/99) : Приказ Министерства финансов РФ от 06.05.1999 № 33н : официальный текст (с изм. и доп.) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.consultant.ru>

46. Об утверждении Положения по бухгалтерскому учету «Учет основных средств» (ПБУ 6/01) : Приказ Министерства финансов РФ от 30.03.2001 № 26н : официальный текст (с изм. и доп.) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.consultant.ru>

47. Об утверждении Положения по бухгалтерскому учету «Учет расходов по займам и кредитам» (ПБУ 15/2008) : Приказ Министерства финансов РФ от 06.10.2008 № 107н : официальный текст (с изм. и доп.) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.consultant.ru>

48. Об утверждении Положения по бухгалтерскому учету «Учет расчетов по налогу на прибыль организаций» (ПБУ 18/02) : Приказ Министерства финансов РФ от 19.11.2002 № 114н : официальный текст (с изм. и доп.) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.consultant.ru>

49. Об учете для целей налогообложения прибыли сумм амортизации, начисленных по построенному объекту основных средств : письмо Департамента налоговой и таможенно-тарифной политики Минфина РФ от 14.04.2006 № 03-06-01-04/86 : официальный текст (с изм. и доп.) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.consultant.ru>

50. Об учете имущества лизингополучателем : письмо Министерства финансов РФ от 05.05.2003 № 16-00-14/150 : официальный текст (с изм. и доп.) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.consultant.ru>

51. Постановление кассационной инстанции по проверке законности и обоснованности Решений (определений, постановлений) арбитражных судов,

вступивших в законную силу от 01.07.2005 по делу № КА-А40/5096-05 : Федеральный арбитражный суд Московского округа официальный текст (с изм. и доп.) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.consultant.ru>

52. Александрова С.М. Лизинговые сделки : порядок отражения в бухгалтерском и налоговом учете / С.М. Александрова // Аудиторские ведомости. – 2003. – № 3. – С. 31–37.

53. Алексеенко В.Б. Организация и управление промышленным предприятием / В.Б. Алексеенко. – М.: ЮНИТИ, 2001. – 215 с.

54. Али-Аскяри С.А. Лизинг как средство экономического развития предприятия / С.А. Али-Аскяри. – Новосибирск : СибУПК, 1999. – 190 с.

55. Анализ финансового состояния и инвестиционной привлекательности предприятия / Э.И. Крылов, В.М. Власова, М.Г. Егорова. – М.: Финансы и статистика, 2003. – 192 с.

56. Андрианов В.Д. Россия: экономический и инвестиционный потенциал / В.Д. Андрианов. – М.: Финансы и статистика, 1999. – 180 с.

57. Анискин Ю.П. Инвестиционная активность и экономический рост / Ю.П. Анискин // Проблемы теории и практики управления. – 2002. – № 4. – с. 77–82.

58. Антоненко И.В. Бухгалтерский учет и налогообложение лизинговых операций / И.В. Антоненко. – М.: Изд-во «Бухгалтерский учет», 2005. – 136 с.

59. Архипов А.П. О страховании рисков предпринимательской деятельности / А.П. Архипов // Финансы. – 2002. – № 2. – С. 51–55.

60. Бакаев А.С. Международные стандарты финансовой отчетности / А.С. Бакаев. – М.: «Аскери», 2001. – 1249 с.

61. Балабайкин В.Ф. Стратегическое управление техническим развитием промышленного предприятия / В.Ф. Балабайкин. – Челябинск : ЭКО, 1999. – 345 с.

62. Балтус П. Школа европейского бизнеса / П. Балтус, Б. Мейджер // Лизинг-ревью. – 1996. – № 1. – С.26.

63. Белоус А. П. Лизинг: 50 лет на мировом рынке и первые шаги в России / А.П. Белоус // Человек и труд. – 2000. – № 8. – С. 46–50.
64. Белоус А.П. Лизинг : мировой опыт, уроки для России / А.П. Белоус. – М.: ООДИМЭМО РАН, 2000. – 170 с.
65. Беппиев И.Ю. Повышение эффективности лизинговых операций / И.Ю. Беппиев // Финансы. – 2002. – № 8. – С. 76–77.
66. Беппиева И.Ю. Повышение эффективности лизинговых операций / И.Ю. Беппиева // Финансы. – 2002. – № 8. – С. 18–23.
67. Бирман Г. Экономический анализ инвестиционных проектов / Г. Бирман, С. Шмидт. – М.: Банки и биржи ; ЮНИТИ, 2004. – 631 с.
68. Богатин Ю.В. Оценка эффективности бизнеса и инвестиций / Ю.В. Богатин, В.А. Швандар. – М.: Финансы, ЮНИТИ-ДАНА, 1999. – 254 с.
69. Бойкова М. Учет и особенности налогообложения у лизингодателя / М. Бойкова // АКДИ «Экономика и жизнь». – 2002. – № 4. – С. 23–28.
70. Бочаров В. Формирование и оценка внутренних источников инвестиций в основной капитал предприятия / В. Бочаров, О. Коробейникова // Инвестиции в России. – 2001. – № 4. – С. 30–35.
71. Бочаров В.В. Инвестиционный менеджмент : монография / В.В. Бочаров. – СПб.: Питер, 2000. – 151 с.
72. Брейли Р. Принцип корпоративных финансов / Р. Брейли, С. Майерс. – М.: Олимп-Бизнес, 2012. – 1008 с.
73. Быков В.В. К вопросу организации рынка подержанной лесозаготовительной и лесохозяйственной техники / В.В. Быков // Лесная промышленность. – 2000. – № 6. – С. 23–26.
74. Васильев Н.М. Кубань : проблемы обеспечения АПК (из опыта работы «Краснодарагропромснаб») / Н.М. Васильев // Сельский механизатор. – 2006. – № 6. – С. 11–13.
75. Васильев Н.М. Лизинг как механизм развития инвестиций и предпринимательства / Н.М. Васильев, С.Н. Катырин, Л.Н. Лепе. – М.: ООО Издательско-консалтинговая компания «ДеКа», 1999. – 280 с.

76. Вахитов Д.Р. Лизинг : зарубежный опыт и российская практика / Д.Р. Вахитов, И.В. Тазиев, В.Г. Тимирязов. – Казань : Таглитмат, 2000. – 92 с.
77. Виленский П.А. Оценка эффективности инвестиционных проектов / П.Л. Виленский, В.Н. Лившиц. – М.: Дело, 2002. – 888 с.
78. Волков Н.Г. Практическое пособие по бухгалтерскому учету / Н.Г. Волков. – М.: Библиотека журнала «Бухгалтерский учет», 2002. – 366 с.
79. Воронцовский А.В. Методы обоснования инвестиционных проектов в условиях определенности / А.В. Воронцовский. – СПб. : Издательский дом Санкт-Петербургского государственного университета, ОЦЭиМ, 2004. – 184 с.
80. Газман В.Д. Закон «О лизинге»: достоинства и недостатки / В.Д. Газман // Аудиторские ведомости. – 1999. – № 7. – С. 34–38.
81. Газман В.Д. Российский лизинг 2001 / В. Д. Газман // Лизинг-ревю. – 2001. – № 3. – С. 2-12.
82. Газман В. Д. Аритмия лизингового ранка / В.Д. Газман // Вопросы экономики. – 2010. – № 3. – С. 97–109.
83. Газман В.Д. Рынок лизинговых услуг / В.Д. Газман. – М.: Фонд «Правовая культура», 1999. – 376 с.
84. Гараджа М. Краткий обзор рынка финансовой аренды в России / М. Гараджа // Лизинг-куррьер. Информационный бюллетень. – 1999. – № 1. – С. 14–16.
85. Головнина Л.А. Лизинг как метод инвестирования / Л.А. Головнина, Т.Б. Эстрада. – М.: МГИУ, 2001. – 82 с.
86. Голощапов В. Лизинг обречен на успех, но мешают налоговые проблемы / В. Голощапов // Экономика и жизнь. – 2006. – № 8 – С. 3.
87. Голубев В.В. Государственное регулирование развития лизинга : дис. ... канд. экон. наук : спец. : 08.00.05 / В.В. Голубев : Российская академия государственной службы при Президенте Российской Федерации. – М. – 2000. – 133 с.

88. Голубев М. Лизинговые операции коммерческих банков. Лизинг игрушка для любимых клиентов / М. Голубев, Е. Станова, Я. Скворцов // Коммерсант DAILY. – 2005. – № 9. – С. 35–39.
89. Горемыкин В.А. Лизинг / В.А. Горемыкин. – М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и К°», 2003. – 944 с.
90. Горемыкин В.А. Основы технологии лизинговых операций / В.А. Горемыкин. – М.: Ось-89, 2000. – 512 с.
91. Горемыкин В.А. Роль лизинга в техническом оснащении АПК / В.А. Горемыкин // Достижения науки и техники АПК. – 2003. – № 8. – С. 44–45.
92. Государственная дума. Стенограмма заседаний. Бюллетень № 182 (1155). 24 сентября 2010 года. – М.: Издание Государственной думы, 2010. – Ч. 1. – С. 28, 38–39.
93. Громов С.А. Коренной поворот в практике применения законодательства о лизинговой деятельности / С.А. Громов // Вестник ВАС РФ. – 2011. – № 11. – С. 74–104.
94. Гуккаев В.Б. Лизинг. Правовые основы, учет, налогообложение / В.Б. Гуккаев. – М.: ЗАО «ИД «Главбух», 2002. – 144 с.
95. Гусаков Б. Лизинг катализатор экономического роста / Б. Гусаков, Ю. Сидорович // Финансы. – 2001. – № 1. – С. 12–15.
96. Дегтярева Е.А. Лизинг или кредит? Влияние Налогового кодекса на выбор источника финансирования капитальных вложений / Е.А. Дегтярева // Журнал «Лизинг-курьер». – 2001. – № 6. – С. 7–9.
97. Джонс Э. Деловые финансы / Э. Джонс. – М.: ЗАО «Олимп бизнес», 2002. – 416 с.
98. Джуха В.М. Лизинг / В. М. Джуха. – Ростов н/Д : Феникс, 1999. – 320 с.
99. Джуха В.М. Лизинговая форма инвестирования: анализ и оценка / В.М. Джуха. – Ростов н/Д : Изд-во РГЭА, 1999. – 177 с.

100. Джуха В.М. Олигополистическое ценовое поведение на рынке лизинговых услуг / В.М. Джуха, С.А. Тренов // Вестник Академии. – 2005. – № 1(9). – С. 75–81.
101. Долгушина Ю.Б. Возвратный лизинг / Ю.Б. Долгушина // Российское предпринимательство. – 2003. – № 2 (38). – С. 103–105.
102. Долгушина Ю.Б. История и пути развития лизинга / Ю.Б. Долгушина // Российское предпринимательство. – 2002. – № 11 (35). – С. 88–92.
103. Долгушина Ю. Б. Леверидж-лизинг / Ю. Б. Долгушина // Российское предпринимательство. – 2003. – № 3 (39). – С. 94-96.
104. Долгушина Ю.Б. Лизинг / Ю.Б. Долгушина. – М.: Баратор-Пресс, 2002. – 128 с.
105. Долгушина Ю.Б. Понятие лизинга / Ю.Б. Долгушина // Российское предпринимательство. – 2003. – № 1 (37). – С. 84–88.
106. Долгушина Ю.Б. Понятие лизинга / Ю.Б. Долгушина // Российское предпринимательство. – 2002. – № 12 (36). – С. 88–91.
107. Долгушина Ю.Б. Сублизинг / Ю.Б. Долгушина // Российское предпринимательство. – 2003. – № 9 (45). – С. 67–72.
108. Друкер П. Инновация и предпринимательство / П. Друкер. – М.: ИНФРА-М, 2003. – 522 с.
109. Дынкин А.А. Конкурентоспособность России в глобальной экономике / А.А. Дынкин, Ю.В. Куренков, Ю.Л. Адно. – М.: Международные отношения, 2003. – 374 с.
110. Егоров А.В. Лизинг: аренда или финансирование? / А.В. Егоров // Вестник ВАС РФ. – 2012. – № 3. – С. 36–60.
111. Еленева Ю.А. Инвестиции в машиностроении / Ю.А. Еленева – М.: МГТУ «Станкин», 2002. – 115 с.
112. Ендовицкий Д.А. Налоговый учет начисления амортизации по лизинговому имуществу / Д.А. Ендовицкий, И.В. Панина // Аудиторские ведомости – 2002. – № 10. – С. 60–67.

113. Ендовицкий Д. Методические подходы к перспективному анализу результатов долгосрочного инвестирования / Д. Ендовицкий // Инвестиции в России. – 2000. – № 10. – С. 28–37.
114. Ендовицкий Д. Современные подходы к перспективному анализу результатов долгосрочного инвестирования / Д. Ендовицкий // Лизинг в России. – 2005. – № 9. – С. 21–38.
115. Еремихин Б. Лизинг для предпринимателя / Б. Еремихин, В. Игнатущенко. – М.: Агропресс, 2005. – 204 с.
116. Журкина Н.Г. Кредитование лизинговых компаний под уступку прав требования / Н.Г. Журкина // Финансы. – 2002. – № 2. – С. 76–78.
117. Захаров А.В. Станет ли фондовый рынок источником для инвестиций / А.В. Захаров // Индикатор. – 2000. – № 3. – С. 2–5.
118. Зимин И.А. Реальные инвестиции. – М.: Ассоциация авторов и издателей «ТАНДЕМ». Издательство «ЭКМОС», 2000. – 304 с.
119. Зорькин А.Р. Владеть или пользоваться? / А.Р. Зорькин // ЭКО. – 2000. – № 12. – С. 10–12.
120. Иванов А.А. Договор финансовой аренды (лизинга) : учеб.-практ. пособие / А.А. Иванов. – Проспект, 2001. – 64 с.
121. Иванов В.А. Экономика инвестиционных проектов / В.А. Иванов, А.М. Дыбов. – Ижевск : Институт экономики и управления УдГУ, 2000. – 245 с.
122. Игониная Л.Л. Проблемы финансирования инвестиционной деятельности / Л.Л. Игониная // Финансы. – 2004. – № 9. – С. 11–14.
123. Инновационный менеджмент / С.Д. Ильенкова. Л. М. Гохберг, С.Ю. Ягудин [и др.]; под ред. С.Д. Ильенковой. – М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 2007. – 327 с.
124. Инновационный менеджмент : учеб. для вузов / под ред. С.Д. Ильенковой. – М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 2002. – 377 с.
125. Инновационный менеджмент : справ. пособие / под ред. П.Н. Завлина, А.К. Казанцева, Л.Э. Миндели. – СПб.: Наука, 2002. – 594 с.

126. Кабатова Е.В. Лизинг: правовое регулирование, практика / Е.В. Кабатова. – М.: ИНФРА-М, 2003. – 206 с.
127. Керина Э.Н. Лизинг как источник технического перевооружения малых и средних предприятий лесного комплекса Иркутской области : дис. ... канд. экон. наук : спец. : 08.00.05 / Э.Н. Керина : Братский государственный университет. – Братск, 2005. – 194 с.
128. Киркоров А.Н. Эффективность лизинговых операций для лизингополучателя по сравнению с кредитованием после принятия главы 25 НК РФ / А.Н. Киркоров // Лизинг-ревю. – 2002. – № 1. – С. 19–24.
129. Киркорова Н.И. Инвестиционный характер лизинга в свете новых законодательных актов // Лизинг-ревю. – 2002. – № 6. – С. 6–8.
130. Ковалев В.В. Введение в финансовый менеджмент / В.В. Ковалев. – М.: Финансы и статистика, 2001. – 768 с.
131. Ковалев В.В. Управление финансовой структурой фирмы / В.В. Ковалев. – М.: Проспект, 2011. – 256 с.
132. Ковалев В.В. Лизинг: финансовые, учетно-аналитические и правовые аспекты : монография / В.В. Ковалев. – М.: Проспект, 2011. – 448 с.
133. Ковалев В.В. Финансовый анализ / В.В. Ковалев. – М.: Финансы и статистика, 1999. – 512 с.
134. Ковалев В. В. Финансы предприятий / В. В. Ковалев. – М. : ВИТР-ЭМ, 2002. – 352 с.
135. Ковалев В.В. Введение в финансовый менеджмент / В.В. Ковалев. – М.: Финансы и статистика, 2001. – 768 с.
136. Ковалев В. В. Анализ финансового состояния предприятия / В.В. Ковалев, В. П. Привалов. – М. : ЦЭМ, 2004. – 216 с.
137. Ковалев В.В. Аренда: право, учет, анализ, налогообложение / В.В. Ковалев. – М.: Финансы и статистика, 2000. – 272 с.
138. Кожевников А. Логистическое обеспечение лизинговых проектов // Лизинг-ревю. – 2003. – № 4. – С. 26–29.

139. Комаров В.В. Инвестиции в СНГ / В.В. Комаров // Деньги и кредит. – 2002. – № 8. – С. 71–75.
140. Коммерческо-посредническая деятельность на товарном рынке / под ред. А.В. Зырянова. – Уральский государственный экономический университет, 2001. – 550 с.
141. Красева Т. А. Основы лизинга / Т.А. Красева. – Ростов н/Д : Феникс, 2003. – 224 с.
142. Крылов Э.И. Анализ эффективности инвестиционной и инвестиционной деятельности / Э.И. Крылов, И. В. Журавкова. – М.: Финансы и статистика, 2001. – 384 с.
143. Кузнецов Ф.Н. Экономическая эффективность лизинга / Ф.Н. Кузнецов, А.А. Рябцев // 10 лет кафедре «Экономики и управления в строительстве» : науч. тр. коллектива кафедры / Под ред. д-ра экон. наук, профессора И.С. Степанова. – М.: МГСУ, 1999. – Вып. 2. – 289 с.
144. Кузьмина Л. Анализ производственных инвестиций / Л. Кузьмина // Финансовая газета. Региональный выпуск. – 2001. – № 13. – С. 13–15.
145. Кузьминова А.Л. Текущее состояние и перспективы развития лизинга в России / А.Л. Кузьминова // Автоматизация и прогрессивные технологии : тр. II межвуз. отрасл. науч.-техн. конф. 4.1. – Новоуральск, 2006. – С. 166–168.
146. Кулешов А.О. О проблемах «валютного» ценообразования лизинговых сделок / А.О. Кулешов // Лизинг-ревю. – 2001. – № 3. – С. 25–28.
147. Куликов А.Г. Почем фунт лизинга в России / А.Г. Куликов // Деньги и кредит. – 2000. – № 4. – С. 16–21.
148. Куликов А.Г. Стратегия инвестиционного прорыва и развитие лизинга в России / А.Г. Куликов // Деньги и кредит. – 2001. – № 3. – С. 25–30.
149. Куприянов А. Лизинг и лизинговые отношения в России / А. Куприянов // Финансовая газета: регион, вып. – 2002. – № 17. – С. 6.
150. Кургин Е.А. О путях привлечения инвестиций в экономику России [Электронный ресурс]. – Режим доступа: www.rosleasing.ru

151. Кучеров Э.В. Сравнительный анализ приобретения амортизационного имущества посредством лизинга и кредитования / Э.В. Кучеров // Приложение к журналу «Технологии лизинга и инвестиций». – 2002. – № 1. – С. 9–11.
152. Лапыгин Ю.Н. Лизинг в регионе: монография / Ю.Н. Лапыгин, Е.В. Сокольских. – Владимир : ВГГТУ, 2005. – С. 52.
153. Латышева О. Политика и привлечение прямых иностранных инвестиций в российскую экономику / О. Латышева, А. Матвеев [и др.] // Экономика и жизнь. – 2002. – № 1. – С. 2.
154. Левкович А.О. Определение рациональной структуры лизинговых платежей / А.О. Левкович // Лизинг-ревю. – 2002. – № 6. – С. 9–13.
155. Левкович А.О. Парадокс лизинга / А.О. Левкович // Лизинг Ревю. – 2003. – № 2. – С. 21–27.
156. Левкович А.О. Формирование рынка лизинговых услуг / А.О. Левкович. – М.: Изд-во деловой и учеб. лит., 2004. – 335 с.
157. Лелецкий Д.В. Экономическая эффективность лизингового финансирования капиталовложений : дисс. ... канд. экон. наук. : 08.00.10 / Д.В. Лелецкий. – М. – 2002. – 161 с.
158. Лелецкий Д. Об экономической эффективности лизинга / Д. Лелецкий // Управление собственностью. – М.: Современная экономика и право, 1999. – 96 с.
159. Лещенко М.И. Основы лизинга / М.И. Лещенко. – М.: Финансы и статистика, 2000. – 334 с.
160. Лещенко М.И. Лизинг в транспортном комплексе / М.И. Лещенко, В.Е. Бочков [и др.]; под ред. М.И. Лещенко – М.: МГИУ, 2003. – 240 с.
161. Лещенко М.И. Международная практика лизинга / М.И. Лещенко, В.Е. Бочков [и др.]; под ред. М. И. Лещенко – М.: МГИУ, 2002. – 341 с.
162. Лещенко М.И. Основы лизинга / М.И. Лещенко. – М.: Финансы и статистика, 2004. – 336 с.

163. Луговая Е.А. Лизинг и перспективы его развития в Российской Федерации : дис. ... канд. экон. наук : спец. : 08.00.05 / Е.А. Луговая : Финансовая академия при правительстве Российской Федерации. – М. – 2005. – 199 с.
164. Макеева В.Г. Лизинг / В.Г. Макеева. – М.: Изд-во МНЭПУ, 2000. – 56 с.
165. Макеева В.Г. Лизинг / В.Г. Макеева. – М.: ИНФРА-М, 2004. – 192 с.
166. МАП России. Доклад о конкурентной политике в РФ 1999–2001 гг. / Под общ. ред. Фонаревой Н. Е. М, 2002. – С. 109.
167. Мизитова Г.М. Нетрадиционные источники финансирования / Г.М. Мизитова // Железно дорожный транспорт. – 1999. – № 8. – С. 66–69.
168. Митюкова Э.С. Ремонт и техническое обслуживание арендованного имущества / Э.С. Митюкова // Экономика и жизнь «Бухгалтерское приложение». – 2002. – № 39. – С. 10–11.
169. Мозгаев А.М. Индикативное планирование совокупного спроса с учетом инвестиционной привлекательности ресурсов региона / А.М. Мозгаев // Инвестиции в России. – 2005. – № 3. – С. 22–24.
170. Морозова Н. В. Расчеты по договорам лизинга / Н. В. Морозова, Н. Г. Васина. – СПб.: Питер, 2003 – 112 с.
171. Муравьева Е.А. Исчисление налога на добавленную стоимость / Е.А. Муравьева // Аудиторские ведомости. – 2003. – № 5. – С. 3–5.
172. Мыльник В.В. Инвестиционный менеджмент / В.В. Мыльник. – М.: Академический Проект, 2003. – 272 с.
173. Наumenко Г. Капитальные вложения: что можно сделать после отмены льготы по капиталовложениям? / Г. Наumenко // Целлюлоза. Бумага. Картон. – 2003. – № 3–4. – С. 11–12.
174. Нечаев А.С. Бухгалтерский учет внешнеэкономической деятельности / А.С. Нечаев, А.И. Лебедева. – Иркутск : Изд-во БГУЭП, 2003. – 213 с.
175. Нечаев А.С. Международные стандарты учета и финансовой отчетности / А.С. Нечаев, Г.Г. Шильникова. – Иркутск : Изд-во БГУЭП, 2004. – 227 с.

176. Нечаев А.С. Применение МСФО : теория и практика / А.С. Нечаев, Г.Г. Шильникова. – Иркутск : Изд-во БГУЭП, 2003. – 404 с.
177. Нечаев А.С. Влияние амортизационной политики на формирование лизинговых платежей / А.С. Нечаев. – Иркутск : Изд-во БГУЭП, 2004. – 246 с.
178. Николаенко А. Особенности международного лизинга / А. Николаенко // Лизинг-ревю. – 2003. – № 3. – С. 16–20.
179. Новикова И.А. Лизинговые операции / И.А. Новикова. – Новосибирск : СибАГС, 2000. – 103 с.
180. Новиков, С. Лизинг: правовое регулирование : налоговый учет, НДС и бухгалтерский учет / С. Новиков // Хозяйство и право. – 2005. – № 5. – С. 82–97.
181. Ноздрев Н. Практические модели оценки эффективности инвестиционной деятельности / Н. Ноздрев // Финансовый бизнес. – 1999. – № 4. – С. 46–52.
182. Ованесян С.С. Методология управления амортизацией основных средств / С. С. Ованесян, А.С. Нечаев. – Иркутск : Изд-во БГУЭП, 2007. – 237 с.
183. Ованесян С.С. Расчет необходимого коэффициента ускорения в управлении амортизацией основных средств с учетом инфляционных процессов в стране / С.С. Ованесян, А.С. Нечаев // Известия БГУЭП. – 2004. – № 2 (39). – С. 14–17.
184. Овчинникова В.Ф. Лизинг и коммерческий кредит / В.Ф. Овчинникова, С.В. Зарубина. – М.: ИСТ – Сервис, 1993. – 100 с.
185. Оголева Л. Н. Инновационная деятельность предприятия : учеб. пособие / Л.Н. Оголева, В.М. Радиновский. – М. : Изд-во Финансовой академии при Правительстве РФ, 2000. – 624 с.
186. Осипов А.С. Некоторые проблемы использования лизинга недвижимости / А.С. Осипов, В.Н. Сапожников // Экономические и социальные проблемы в строительстве на современном этапе : сб. статей. – М.: «СЛОВО-СИМС», 2000. – 310 с.

187. Остапенко В.В. Финансовая поддержка лизинга / В.В. Остапенко, В.М. Мешков // Финансы. – 2006. – № 10. – С. 11–14.
188. Оценка и планирование эффективности инвестиционных проектов и программ: региональный аспект / Под ред. В. И. Терехина. – Рязань : РГРТА, 2002. – 261 с.
189. Павлов И.Г. Преимущества лизинга по сравнению с традиционными формами кредитования / И.Г. Павлов // Экономика. Политика. Культура : сб. науч. работ. – М.: Издат. центр науч. и учеб. программ. – 1999. – Вып. 4. – С. 103–106.
190. Павлодский Е.А. Банковский лизинг / Е.А. Павлодский // Законодательство и экономика. – 2004. – № 5/6. – С. 2.
191. Паршев А.П. Почему Россия не Америка: книга для тех, кто остается в России / А.П. Паршев. – М.: Крымский Мост-9Д, Форум, 2005. – 316 с.
192. Пилипенко А.В. Инновационная активность российских предприятий: условия роста / А.В. Пилипенко. – М.: Маркет Д. С., 2003. – 432 с.
193. Погосов С.И. Лизинг как фактор экономического роста : дис. ... канд. экон. наук : спец. : 08.00.01 / С.И. Погосов. – М. – 2006. – 129 с.
194. Пригожин А.И. Нововведения: стимулы и препятствия / А.И. Пригожин. – М.: Политиздат, 1999. – 526 с.
195. Прилуцкий Л. Виды лизинга и их особенности / Л. Прилуцкий // Деловой партнер. – 2005. – № 6. – С. 13–18.
196. Прилуцкий Л. Помощь в расчете лизинговых платежей / Л. Прилуцкий // Лизинг-курьер. – 1999. – № 6 (6). – С. 14–16.
197. Рафиков С. Методика оценки эффективности применения лизингового финансирования для приобретения основных средств по сравнению с кредитным финансированием // Технологии лизинга и инвестиций; Вестник Российской ассоциации лизинговых компаний. – 2000. – № 1–2 (7–8). – С. 59–65.
198. Роговский Е.И. Становление лизинга в условиях реформирования агропромышленного комплекса : дис. ... докт. экон. наук : спец. : 08.00.05 / Е.И. Роговский. – М. – 2002. – 341 с.

199. Рубченко М. Дожить до расцвета / М. Рубченко // Эксперт. – 2006. – № 14. – С. 52–60.
200. Рыбак О. Основные тенденции инвестиционной активности / О. Рыбак // Экономист. – 2002. – № 12. – С. 13–19.
201. Санто Б. Инновация как средство экономического развития / Б. Санто. – М.: Прогресс, 2003. – 480 с.
202. Сапожников В.Н. Лизинг: значение, сущность, возможности / В.Н. Сапожников, Е.М. Акимов, А.С. Осипов. – М.: МГСУ, 2000. – 92 с.
203. Сидельникова Л.Б., Назарян Е.Н. Бухгалтерский учет лизинговых операций / Л.Б. Сидельникова, Е.Н. Назарян. – М.: ИТК «Дашков и К», 2003. – 168 с.
204. Силинг С.А. Лизинг в вопросах и ответах / С.А. Силинг. – М.: Гиппократ, 1999. – 140 с.
205. Симонова М.Н. Аренда. Лизинг. Прокат / М.Н. Симонова. – М.: Издат.-консульт. компания «Статус-Кво», 2001. – 204 с.
206. Скрынник Е. Девиз компании «Росагролизинг»: возвратность, срочность, платность / Е. Скрынник // Лизинг-ревью. – 2002. – № 1. – С. 7–9.
207. Смирнов А.Г. Лизинговые технологии реализации инвестиционной стратегии предприятий : дис. ... канд. экон. наук : спец. : 08.00.05 / А.Г. Смирнов. – М. – 2006. – 177 с.
208. Смирнов А.Л. Лизинговые операции / А.Л. Смирнов. – М.: Изд-во АО «Консалтбанкир», 2005. – 316 с.
209. Смоляк С.А. Учет специфики инвестиционных проектов при оценке их эффективности / С.А. Смоляк // Аудит и финансовый анализ. – 1999. – № 3. – С. 71–85.
210. Справочник корреспонденций счетов бухгалтерского учета / Под ред. А.С. Бакаева. – М.: «ИПБ-БИНФА», 2002. – 608 с.
211. Станиславчик Е.Н. Основы инвестиционного анализа / Е.Н. Станиславчик // Финансовая газета. – 2004. – № 11. – С. 10–11.

212. Старинович А. Сравнительная оценка эффективности лизинга и инвестиционного кредита / А. Старинович, С. Соколовский // Вестник Ассоциации белорусских банков. – 2005. – № 45. – С. 35–39.
213. Статистика науки и инноваций : краткий терминологический словарь / Под ред. Л. М. Гохберта. – М.: ЦИЕН, 2008. – 426 с.
214. Степанов В.Н. Методы снижения риска при лизинге промышленного оборудования / В.Н. Степанов, Ю.В. Газовский // Финансы. – 2006. – № 3. – С. 21–22.
215. Страхование /Под ред. Т.А. Федоровой – М.: Экономист, 2005. – 875 с.
216. Сусанин К. Самые выгодные сделки: лизинг, бартер, товарообмен с зарубежными партнерами / К. Сусанин. – М.: Мировой океан : ЭРБАР, 2005. – 161 с.
217. Тарханов А.В. Финансовые источники формирования инвестиционного потенциала экономики России / А.В. Тарханов, С.В. Леденев // Финансы и кредит. – 2001. – № 10. – С. 2–11.
218. Твисс Б. Управление научно-техническими нововведениями / Б. Твисс. – М.: Экономика, 2007. – 318 с.
219. Терешина Н.П. Применение лизинговых схем финансирования для обновления основных фондов предприятий МПС России / Н.П. Терешина, И.Г. Ермаков, А.Е. Филин // Экономика железных дорог. – 2001. – № 10. – С. 19–28.
220. Титов А.Б. Маркетинг и управление инновациями / А.Б. Титов. – СПб. : Наука, 2001. – 418 с.
221. Трушкевич Е.В. Лизинг / Е. В. Трушкевич. – Минск : Амалфея, 2001. – 223 с.
222. Трушкевич Е. В. Лизинг / Е.В. Трушкевич. – Мн.: Амалфея, 2005. – 346 с.
223. Уринсон Я. О мерах по оживлению инвестиционного процесса в России / Я. Уринсон // Вопросы экономики. – 2004. – № 1. – С. 69–76.

224. Фетищева З.И. Экономика предприятий лесной промышленности / З.И. Фетищева. – М.: МГУЛ, 2002. – 370 с.
225. Философова Т.Г. Лизинговый бизнес / Т.Г. Философова. – М.: ЮНИТИ, 2010. – 343 с.
226. Фрейдин И. Исследование влияния отдельных составляющих лизингового платежа на его величину / И. Фрейдин, С. Маклашкин // Лизинг-ревю. – 2001. – № 3. – С. 17–19.
227. Фрейдина Е.В. Исследование систем управления / Е.В. Фрейдина. – М.: Омега-Л, 2008. – 367 с.
228. Харитонов Ю.С. Правовой статус лизинговой компании / Ю.С. Харитонов // Законодательство. – 2002. – № 7. – С. 16.
229. Харлашкина М.Р. Опыт и проблемы финансового «лизинга» (на примере компании «Аэрофлот») : автореф. дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10 / М.Р. Харлашкина. – М. – 2007. – 23 с.
230. Хейне П. Экономический образ мышления / П. Хейне. – М.: Издательство «Дело», 2003. – 704 с.
231. Хорин А.Н. Справедливая стоимость как бухгалтерская оценка / А.Н. Хорин // Бухгалтерский учет. – 2002. – № 23. – С. 65–66.
232. Хорин А.Н. Справедливая стоимость как бухгалтерская оценка / А.Н. Хорин, М.Г. Успаева // Бухгалтерский учет. – 2003. – № 2. – С. 65–66.
233. Чекмарева Е.Н. Лизинговый бизнес / Е.Н. Чекмарева. – М.: Экономика, 1994. – 128 с.
234. Четыркин Е.М. Финансовый анализ производственных инвестиций : монография / Е.М. Четыркин. – М.: Дело, 2003. – 216 с.
235. Шанченко П.А. Применение лизинга для обновления подвижного состава / П.А. Шанченко, А.Б. Пощивалов [и др.] // Экономика железных дорог. – 2000. – № 7. – С. 47–55.
236. Шахов В.В. Введение в страхование / В.В. Шахов. – М.: Финансы и статистика, 2005. – 204 с.

237. Шевченко О. Тернистый путь / О. Шевченко // Лизинг-Ревю. – 2001. – № 1. – С. 11–12.
238. Шеховцев М.В. Национальный доклад «Инновационное развитие – основа ускоренного роста экономики Российской Федерации / М.В. Шеховцев, С.Е. Литовченко. – М.: Ассоциация Менеджеров, 2006. – 76 с.
239. Шишкоедова Н.Н. Лизинг: бухгалтерский и налоговый учет / Н.Н. Шишкоедова. – М.: Налог-Инфо: Вершина, 2008. – 225 с.
240. Шпигтлер Х.Й. Практический лизинг / Пер. с нем., общ. ред. и вступ. ст. Б. Г. Дякина. – 2-е изд., доп. М.: ЦНИИЭПСЕЛЬСТРОЙ, 1991. – 164 с.
241. Штельмах В. Сравнение финансовых условий лизинговых сделок / В. Штельмах // Лизинг-курьер. – 2001. – № 4 (16). – С. 28–30.
242. Штельмах В. Расчет лизинговых платежей исходя из потока денежных средств: плюсы и минусы / В. Штельмах // Лизинг-курьер. – 2000. – № 1 (7). – С. 41–43.
243. Шумпетер И. Теория экономического развития / И. Шумпетер. – М.: Прогресс, 2009. – 624 с.
244. Шушакова О.А. Управление развитием лизинга в малом предпринимательстве региона : дис. ... канд. экон. наук : спец. : 08.00.05 / О.А. Шушакова. – М. – 2003. – 180 с.
245. Экономика предприятия / Под ред. Г.Н. Харламова. – Кострома : ПИК ВИНТИ, 1999. – 280 с.
246. Экономика предприятия / Под ред. И.Л. Минакова. – М.: Колос, 2000. – 328 с.
247. Экономика предприятия / Под ред. проф. О.И. Волкова. – М.: ИНФРА-М, 1999. – 416 с.
248. Экономические и социальные проблемы в строительстве на современном этапе : сб. статей / Под ред. д-р экон. наук проф. И.С. Степанова. – М.: «СЛОВО-СИМС», 2000. – 310 с.
249. Юн Г.Б. Антикризисное управление в российской экономике / Г.Б. Юн. – СПб.: Издательство СПбГУЭФ, 2002. – 205 с.

250. Юсупова А.Т. Особенности развития лизинга в странах Западной Европы / А.Т. Юсупова // ЭКО. – 2005. – № 10. – С. 156–165.
251. Янковский К.П. Организация инвестиционной и инновационной деятельности / К.П. Янковский, И.Ф. Мухарь. – СПб.: Питер, 2001. – 448 с.
252. Яновенко Н.М. Лизинг как эффективный инвестиционный ресурс обновления производства : дис. ... канд. экон. наук : спец. : 08.00.05, 08.00.10 / Н.М. Яновенко. – М. – 1999. – 153 с.
253. Adams J.N. Commercial Hiring and Leasing. – 390 p. – ISBN: 0406101140. – Publisher: LEXIS Law Publishing Pub. Date: October 1989.
254. Adams Margaret L., Moskovitz Myron, Brown Robert W., Stein Carolyn J. (Editor), Office Leasing: Drafting and Negotiating the Lease. – pp.1333. ISBN: 0881249610. – Publisher : Continuing Education of the Bar-California Pub. Date: March 1996.
255. Amembal Deane & Associates, Leasing: Self-Study Workbook. ISBN: 1855643790. – Publisher : Euromoney Publications, Pub. Date: January 1995.
256. Amembal Deane & Associates, Leasing – A Euromoney / DC Gardner Self-Study Workbook. – ISBN 1-85564-379-0.
257. Annual Report. Leaseurope, 1997–2011.
258. Bierman H.Jr. Leveraged Leasing: An Alternative Analis. The Bankers Magazine, Summer 1974. – pp. 62–65.
259. Boorsma, P.B. Leasing in the public sector, with special reference to the Netherlands. – Publ. finance Finances publ.: Konigstein, 1995. – Vol. 50. – № 2. – P. 182–200 Bibliogr.: pp. 198–200.
260. Clark T.M. Leasing. L.: Me Crow. - Hill. – 1997.
261. Clark Tom. Leasing Finance, 2nd ed., 270 pp. ISBN: 1855640341. – Publisher: Euromoney Publications : PLC Pub. Date: January 1990.
262. Clark Tom. Leasing Finance, 3rd ed. – pp. 275. – Publisher : Euromoney Publications, PLC Pub. Date: January 2004.
263. Cohen, Albert H. Long term leases. Problems of taxation, finance and accounting. Ann Arbor University of Michigan press. – 1954.

264. Contino M. Richard The Complete Equipment-Leasing Handbook, Ama-com Books, 2002. – 480 p.

265. DeGraba, P. No lease is short enough to solve the time inconsistency problem // J. of industr. economics. Oxford,. – 1994. – Vol. 42. – № 4. – pp. 361–374.

266. Durinck E., Jansen K., Laveren E., Huile C. Leasing and the pie approach to capital structure. Tijdschr. voor economie en management. Leuven. – 1990. – Jg. 35. – № 4. – pp. 387–405.

267. Elliston Bob What Car Dealers Won't Tell You: The Insider's Guide to Buying and Leasing a New or Used Car. – ISBN: 0452276888. – Publisher : Dutton/Plume, Pub. Date: September 1996.

268. Federal leasing practices: Hearing before the Subcomm. on oversight of the Comm. on ways a. means, House of representatives, 98 Congr., 1st sess., Febr., 28, 1983. Wash.: Gov. print, off., –1983. – III. – 195 p.

269. Fischer S., Gelba A. The Process of Socialist Economic Transformation // Journal of Economic Perspectives. – 2003. – Vol. 5. – pp. 91–111.

270. Gutman E., Yagil J.A practical derived lease rate algorithm // Management science. Providence. – 1993. – Vol. 39. – № 12. – pp. 1544–1551.

271. Hope B.F. Corporate appropriation of treasury revenues under safe harbor leasing. JEI: J. of econ. iss. Lincoln (Neb.). – 1992. – Vol. 26. – № 1. – pp. 209–219.

272. Huber, B. Ökonomische Analyse von Leasingverträgen. Ztschr. für Wirtschafts- u. Sozialwiss. B. – 1994. – Jg. 114. – H. 1. – pp. 63–80.

273. Hugel R. Geschlossene Immobilienfonds: Interne Zinsfußmethode und Steuerpotential // Bank. Köln. – 1996. – № 6. – pp. 362–367.

274. International Accounting Standards 1999. IASC. L. – 1999. International Accounting Standards 1999. IASC. L. – 1999.

275. International Accounting Standards 1999. IASC. L. – 2004.

276. International Finance Corporation, Leasing Development Group - Financial Leasing in Russia: Market Survey 2000–2001. – M. – 2001.

277. International Finance Corporation, Leasing Development Group Financial Leasing in Russia: Market Survey 2000–2011. M. –2011.
278. International leasing finance seminar. Euromoney. – London. – 1986. – 1141 p.
279. Krinsky I., Mehrez A. Principal-agent maintenance problem. Naval research logistics. Wash. – 1989. – Vol. 36. – № 6. – P. 817–828.
280. Leaseurope Statistics, 1998–2011.
281. Leasing and the pie approach to capital structure / E. Durinck, K. Jansen, E. Laveren, C. van Huile // Tijdschr. voor economie en management. Leuven. – 1990. – Jg. 35. – № 4. – pp. 387–405. – Bibliogr. – pp. 404–405.
282. Leasing and the pie approach to capital structure / E. Durinck, K. Jansen, E. Laveren, C. van Hulle // Tijdschr. voor economie en management. – Leuven. – 1990. – Jg. 35. – № 4. – pp. 387–405. – Bibliogr. – pp. 404–405.
283. Leasing and the Pie Approach to Capital Structure / E. Durinck, K. Jansen, E. Laveren, C. Van Hulle. Tijdschrift voor Economic en Management. – 1990. – Vol. XXXV, 4.
284. Leasing Taxation. 1995 Edition. – KPMG, Banking and Finance. – 89 p.
285. McGuigan J., Moyer R. Managerial Economics. 6lh Ed. – West Publishing Company. – 1998. – 680 p.
286. Miller Merlon H. with Upton Charles W., Leasing, Buying and the Cost of Capital Services. Journal of Finance, June 1976. Reprinted in Financial Decision Making Under Uncertainty, Haim Levy and Marshall Sarnat, eds., New York : Academic Press, 1977.
287. Modigliani F., Miller M. Corporate income taxes and the cost of capital: A correction.
288. Petrolillo P. Leasing e mutuo: un tentativo di analisi finanziaria finalizzata alla scelta della fonte di finanziamento. Riv. bancaria. Milano. – 1992. – A. 48. – № 3. – pp. 71–83.
289. Porter R. The role information in U.S. offshore oil and gas lease auctions. Econometrica. Evanston. – 1995. – Vol. 63. – № 1. – pp. 1–27.

290. Sutton Remar Don't Get Taken Every Time: An Insider's Guide to Buying or Leasing Your Next Car or Truck, ISBN: 0140266704. – Publisher : Viking Penguin, Pub. Date: August 1997.
291. Marvin T. Batte Precision Farming and Land Leasing Practices Text [Electron resource] / T. Batte Marvin //Journal of the asfmra. –2003. – [Electron p.]. – Regime of access: www.asfmra.org.
292. Moss Lee Ann E. Leasing Contract Choice: Do Transaction Characteristics Matter? Text.: [Electron resource]/ Lee Ann E. Moss and J. Barry Peter // Journal of the asfmra. – 2002. – [Electron p.]. – Regime of access: www.asfmra.org.
293. World Leasing Yearbook. 2004. 25th ed. / Ed. by L. Paul. L., Euromoney Institutional Investor Publication, 2004.
294. World Leasing Yearbook. 2005. 26th ed. / Ed. by L. Paul. L., Euromoney Institutional Investor Publication, 2005.
295. Sutton Remar Don't Get Taken Every Time: An Insider's Guide to Buying or Leasing Your Next Car or Truck, ISBN: 0140266704. – Publisher : Viking Penguin, Pub. Date: August 1997.
296. Temin P. (ed) Inside the business: historical perspectives on the use of information, Chicago, UChP. – 1991. – 260 p.
297. Thomas R. Dyckman, Roland E. Dukes, Charles J. Davis. Intermediate Accounting. – 794 с.
298. World Leasing Yearbook. London, 2000.
299. Официальный сайт информационно-аналитического портала GAAP.RU [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.gaap.ru>
300. Официальный сайт проекта документов о лизинге UNLEASE.RU [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.unlease.ru>
301. Официальный сайт проекта Лизинг. Интернет-Индекс [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://dm-leasing.narod.ru>
302. Официальный сайт проекта национального делового партнерства Альянс Медиа [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.businesspress.ru>

303. Официальный сайт Российской Ассоциации лизинговых компаний [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.rosleasing.ru>

304. Официальный сайт Объединенной Лизинговой Ассоциации [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.assocleasing.ru>

305. Официальный сайт Ассоциации по развитию лизинга в строительной отрасли Республики Казахстан «Казстройлизинг» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://stroyleasing.narod.ru>

306. Официальный сайт проекта профессионального лизингового портала [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.all-leasing.ru>

307. Официальный сайт рейтингового агентства «Эксперт РА» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.raexpert.ru>

1. По видам лизинговых компаний						
1.1. Внутрихолдинговые (используемые для оптимизации налогообложения)		1.2. Созданные кредитными учреждениями	1.3. Государственные		1.4. Созданные крупными производственными компаниями	1.5. Независимые
2. По участию в капитале						
2.1. С участием российского капитала		2.2. С участием иностранного капитала			2.3. Со смешанным капиталом	
3. По размерам лизинговых сделок						
3.1. Крупномасштабные сделки			3.2. Среднемасштабные сделки		3.3. Маломасштабные сделки	
4. По учету лизингового имущества						
4.1. Учет на балансе лизингодателя				4.2. Учет на балансе лизингополучателя		
5. По сроку лизингового договора						
5.1. Долгосрочный договор		5.2. Среднесрочный договор			5.3. Краткосрочный договор	
6. По составу участников сделки						
6.1. Прямой			6.2. Косвенный		→	6.2.1 Трехсторонний
					→	6.2.2. Многосторонний
					→	6.2.3. Сублизинг
7. По типу имущества						
7.1. Лизинг недвижимого имущества			7.2. Лизинг движимого имущества			
8. По степени окупаемости						
8.1. С полной окупаемостью			8.2. С не полной окупаемостью			
9. По условиям амортизации						
9.1. С полной амортизацией			9.2. С не полной амортизацией			
10. По объему обслуживания						
10.1. С полным набором услуг				10.2. С не полным (частичным) набором услуг или их отсутствием		
↓	↓	↓	↓	↓	↓	↓
10.1.1. Мокрый (полный)	10.1.2. Револьверный (возобновляемый)	10.1.3. Генеральный	10.1.4. Связанный	10.2.1. Чистый	10.2.2. Сухой	10.2.3. Нетто-лизинг

11. По сектору рынка																															
11.1. Внутренний			11.2. Внешний (Международный)						→	11.2.1. Экспортный																					
									→	11.2.2. Импортный																					
									→	11.2.3. Транзитный																					
									→	11.2.4. Непрямой международ- ный																					
									→	11.2.5. Межгосударственный																					
						↓			↓																						
			11.2.a. Прямой международный			11.2.b. Косвенный международный																									
12. По отношению к налоговым и амортизационным льготам																															
12.1. Действительный (Истинный)				12.2. Фиктивный				12.3. Неналоговый лизинг				12.4. Лизинг с налоговым рычагом																			
13. По характеру лизингового платежа																															
13.1. По форме платежа			13.2. По методу начисления					13.3. Периодичность внесения		13.4. По способу уплаты																					
↓	↓	↓	↓	↓	↓	↓	↓	↓	↓	↓	↓	↓	↓	↓																	
13.1.1. Денежные			13.1.2. Компенсационные			13.1.3. Бартерный лизинг			13.1.4. Смешанные			13.2.1. Фиксированные		13.2.2. С авансом (депозитом)		13.2.3. Минимальные		13.2.4. Неопределенные		13.3.1. Единовременные		13.3.2. Периодические		13.4.1. Равными долями		13.4.2. С увеличивающимися размера- ми (прогрессивные)		13.4.3. С уменьшающимися размерами (дигрессивные, регрессивные)		13.4.4. Сезонные	

4. По сроку использования имущества и объему обязанностей сторон					
14.1. Финансовый	→	14.1.1. Муниципальный	14.2. Оперативный (Операционный)	→	14.2.1. Рентинг
	→	14.1.2. Банковский			
	→	14.1.3. Возвратный			
	→	14.1.4. Лизинг с условной продажей			
	→	14.1.5. Непрямой лизинг		→	14.2.2. Хайринг
	→	14.1.6. Леверидж-лизинг			
	→	14.1.7. «В пакете»			
	→	14.1.8. «Лизинг-поставщик»			
15. По уровню риска лизингодателя					
15.1. Гарантированный		15.2. Необеспеченный		15.3. Частично обеспеченный	
16. По способу финансирования					
16.1. За счет собственных средств		16.2. За счет привлеченных средств		16.3. Раздельное финансирование	
17. По намерениям участников					
17.1. Срочный			17.2. Возобновляемый		

Место по новому бизнесу 01.01. 2012	Место по новому бизнесу 01.01. 2011	Компания	Рейтинг финансовой устойчивости "Эксперт РА"	Объем нового бизнеса в 2011г., млн. руб	В том числе оперативный лизинг /аренда, млн. руб.	Текущий портфель, млн. руб. на 01.2012	Текущий портфель, млн. руб. на 01.2011	Место по портфелю	Объем полученных лизинговых платежей, млн. руб. на 01.2012	Объем полученных лизинговых платежей, млн. руб. на 01.2011	Место по полученным платежам
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
1	1	"ВЭБ-лизинг"	-	221 606.0	н.д.	296 332.7	127 360.0	2	68 856.4	15 146.4	2
2	3	ВТБ Лизинг (в т.ч. ГК "ТрансКредитЛизинг")	-	212 874.7	0.0	326 797.7	197 512.8	1	114 702.1	39 550.1	1
3	-	"СБЕРБАНК ЛИЗИНГ" (ГК)	-	127 616.1	0.0	209 229.9	134 164.8	3	42 973.1	23 841.0	3
4	4	«Газтехлизинг»	-	103 726.1	0.0	115 988.9	45 308.6	4	30 870.4	19 292.7	4
5	11	"Государственная транспортная лизинговая компания"	-	54 686.1	0.0	57 783.2	12 292.9	5	8 382.7	1 419.8	10
6	8	"ТрансФин-М"	B++	38 807.7	0.0	54 671.1	18 824.3	6	4 055.0	2 895.7	22
7	6	Eurolan	-	34 664.8	н.д.	28 001.6	16 071.3	11	н.д.	н.д.	-
8	12	"Лизинговая компания УРАЛСИБ"	A+	26 714.0	132.0	33 945.0	25 541.4	10	17 073.0	12 544.4	6
9	10	Газпромбанк Лизинг (ГК)	A+	25 703.3	0.0	34 028.5	14 721.6	9	6 424.2	3 407.6	12

10	7	"Альфа-Лизинг"	-	18 934.8	2 251.1	41 018.8	51 589.4	8	24 188.1	13 621.2	5
24	22	"Элемент Лизинг"	A	7 713.0	2.1	6 467.6	4 208.5	36	4 338.4	2 775.0	19
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
26	29	СТОУН-XXI	A	7 021.2	0.0	5 139.8	2 604.4	38	3 848.2	3 075.6	24
27	40	«Клиентская Лизинговая Компания» (ГК)	B++	6 126.3	3 941.1	8 209.5	4 772.4	30	2 432.7	883.9	32
63	-	"РАФ-Лизинг"	A	1 845.0	0.0	1 173.0	-	80	3 100.0	-	30
64	65	"Петербургская Лизинго- вая Компания"	B+	1 823.3	0.0	2 316.5	2 070.8	64	1 262.0	1 169.7	46
73	72	"ЭкономЛизинг"	B++	1 269.6	0.0	1 176.8	859.5	79	635.7	488.4	70
82	96	«Межрегиональная инве- стиционная компания»	B+	839.5	0.2	809.6	542.0	88	414.8	365.4	82
87	88	"Лизинг Стандарт" (ГК)	A	780.4	69.0	841.0	562.0	87	387.6	258.9	83
128	118	"Технолизинг"	B++	121.0	-	153.3	119.2	123	87.0	97.9	121

Продолжение приложения 2