

МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

Государственное образовательное учреждение  
"Оренбургский государственный университет"

Кафедра антикризисного управления

Г.М.ЧЕРКАШИН

**ЛИЗИНГ**

**ЛЕКЦИИ**

Рекомендовано к изданию Редакционно-издательским советом  
Государственного образовательного учреждения  
"Оренбургский государственный университет"

Оренбург 2003

## **Лекция 1,2 Теоретические основы лизинговых отношений**

### **1.1 Введение**

С точки зрения воспроизводства, любая экономическая деятельность представляет собой циклический процесс производства какого-либо товара и его реализации потребителям. Естественно, этот процесс требует затрат ресурсов, факторов производства- труда, капитала, природных ресурсов, предпринимательства.

В соответствии с данным курсом нас интересует один вид этих ресурсов – капитал или инвестиционные ресурсы.

Нехватка или отсутствие этого вида ресурсов (машины, оборудования, здания, а также деньги) являются зачастую главным препятствием для начала и дальнейшего развития экономической деятельности.

С этой точки зрения, состояние инвестиционной активности в современной российской экономике нельзя назвать обнадеживающей.

Одним из способов решения этой проблемы является лизинг как особая форма арендных отношений.

Само слово «аренда» в русском языке произошло от польского «arenda» - имущественный наем, предоставление на договорной основе имущества во временное пользование за определенное вознаграждение. Название специфической формы аренды – лизинга – в свою очередь, происходит от английского «lease» (аренда, сдача в наем). Отсюда и съемщик, арендатор в английском языке – «lessee», а арендодатель – «lessor».

По вопросам лизинга часто приводятся слова Аристотеля, который еще в 350 году до н. э. утверждал, что «богатство состоит в пользовании, а не в праве собственности». Другими словами можно сказать, что нередко нет необходимости приобретать то, чего не имеешь, важно лишь добиться возможности использования преимущества этого, не принадлежащего тебе, но применяемого тобой блага на возмездных началах.

Предметом изучения данного курса является особая форма экономической деятельности – лизинг – и вся совокупность производственно-хозяйственных и юридических отношений, возникающих в связи с использованием лизинга, а также экономическая оценка лизинговой деятельности.

Объектом изучения курса являются те хозяйственные единицы, которые используют лизинговые отношения в своей деятельности: предприятия, отдельные предприниматели в сфере производства, услуг, а также банковские, страховые учреждения, посреднические фирмы.

Дисциплина «Лизинг» базируется и тесно связана с такими курсами, как экономическая теория, экономика и организация предприятия, инвестирование, инвестиционный анализ, менеджмент, теория антикризисного управления, оценка бизнеса, оценка недвижимости, стратегический менеджмент, маркетинг и др.

Основными задачами данного курса являются:

- 1) изучение экономической сущности лизинговых отношений;
- 2) изучение истории развития лизинговой деятельности;
- 3) классификация и характеристика отдельных видов лизинга;
- 4) оценка преимуществ лизинга и объективной необходимости его использования в условиях финансовых ограничений;
- 5) освоение механизма заключения и реализации лизинговых договоров;
- 6) освоение методики расчета и обоснование лизинговых платежей;
- 7) освоение методики анализа эффективности лизинговых проектов;
- 8) изучение особенностей формирования финансовых результатов деятельности при осуществлении лизинговых сделок;
- 9) формирование навыков аналитической работы для совершенствования инновационной деятельности предприятия с помощью лизинга.

## **1.2 История возникновения и развитие арендных отношений**

Арендные сделки имеют довольно древнюю историю, которая насчитывает около 4000 лет: есть свидетельства использования аренды в древнем государстве Шумер.

Другие древние цивилизации, включая греков, римлян и египтян, считали аренду привлекательным и порой единственно возможным способом приобретения оборудования, земли и домашнего скота /1/.

Древние финикийцы практиковали аренду морских судов, венецианцы сдавали в аренду в XI веке владельцам судов якоря, а крестоносцы арендовали военные доспехи.

Значительный рост лизинговых сделок в Англии, США был вызван появлениями развитием сети железных дорог, а слово «лизинг», как считается, вошло в употребление, когда в 1877г. телефонная компания «Bell» решила не продавать, а сдавать в аренду свои телефонные аппараты.

Современная сеть лизингового бизнеса начала складываться в США, в Европе, Японии в 50-х годах прошлого века. Отцом американского лизинга считается Генри Шонфельд, который создал компанию «Юнайтед стейтс лизинг корпорейшен». Лизинг для указанной компании, стал предметом основной деятельности.

По прошествии короткого времени лизинг в США превратился в основной инструмент экономической деятельности с точки зрения финансирования нововведений, технического перевооружения производства и расширение каналов сбыта.

На европейском рынке финансово-лизинговые общества появились в конце 50-х - в начале 60-х годов предыдущего столетия /2/.

Насколько быстро этот сектор рынка развивался, можно судить по тому, что в странах с развитой экономикой до 30 % всех инвестиций проходят через лизинговые операции. По данным Европейской Федерации «Евролизинг»

более 1200 лизинговых компаний, представленных в ней, в 1994г. имели приобретенного оборудования и недвижимости на сумму 85,5 млрд. ECU /1/.

За последние двадцать лет лизинговые операции во всем мире выросли более чем в пять раз и, по данным Лондон Файненшл Групп, в 1997г. достигли 356,4 млрд долл. США.

Мировой рынок лизинговых услуг начал стремительно развиваться в послевоенный период под влиянием следующих факторов:

- недостаточный объем ликвидных средств в бурно развивающихся отраслях;

- обострение конкуренции, требующие расширение рынков сбыта и поиска нетрадиционных каналов реализации продукции;

- рост количества малых и средних предприятий, что значительно повысило спрос на лизинговые услуги;

- объективная необходимость применения нетрадиционных форм финансирования капитальных вложений и др.

Таким образом, аренда является способом финансирования, распространенных во многих странах мира. В то же время в разных странах наблюдается различный уровень развития аренды – от зачаточного до очень высокого.

По утверждению специалистов «Рослизинга» определенное развитие лизинговый бизнес получил и в России, где спад производства и капиталовложений должен смениться их ростом, и это обстоятельство, должно будет способствовать развитию лизинга.

Пионерами развития отечественного лизингового бизнеса в современной России были коммерческие банки, которые не оставались в стороне от применения новой формы финансирования.

Первые лизинговые компании в постперестроечной России возникли в конце 80-х - начале 90-х г.г., по некоторым же оценкам, история становления лизинга имеет свое начало с 1994г., когда была создана Российская ассоциация лизинговых компаний – «Рослизинг». Затем были зарегистрированы «Росагроснаб», специализирующиеся на лизинге отечественной сельскохозяйственной техники и «Аэролизинг» - на лизинге самолетов. Много лизинговых компаний создано банками: «Балтлиз» (Промстройбанк), «Лизингбизнес» (Мосбизнесбанк), «РК - Лизинг» (банк «Российский кредит») и др. /3/.

На начало 1996г. в России уже действовало около 37 лизинговых компаний. Около 60% сдаваемого в лизинг имущества составило промышленное оборудование, около 17 % - дорожная техника, 10 % - компьютеры и конторское оборудование, 10 % - транспорт.

По данным Ассоциации «Рослизинг», объединяющих более 60 реально работающих на рынке лизинговых компаний, в докризисный период 1998г. в российскую экономику по лизинговым схемам было инвестировано порядка 6 млрд долларов. Удельный вес лизинговых операций в общем объеме капиталовложений к 2000 году достиг 20%.

Первым нормативным документом по правовому регулированию лизинговых отношений явился Указ Президента РФ от 17.09.94 № 1929 «О развитии финансового лизинга в инвестиционной деятельности», который определил приоритеты развития лизинга в нашей стране на ближайшие годы /4/.

Во исполнении этого Указа Правительство РФ 29.06.95 приняло Постановление № 633 «О развитии лизинга в инвестиционной деятельности». Этим Постановлением было утверждено временное положение о лизинге, которое до сих пор во многом является основным методологическим документом при характеристике лизинговых взаимоотношений /5/.

Наконец, был разработан и введен в действие Федеральный Закон «О лизинге» № 164-ФЗ от 29.10.98 /6/. Одно из основных достижений в связи с принятием Закона – закрепление категории лизинга как защищенной формы инвестиций. Закон позволяет конкретизировать требование к налоговой, учетной политике предприятий, использующих лизинг, что позволит им в большей мере реализовать экономические преимущества, которые рождает лизинг.

Однако, несмотря на то, что преимущества лизинга сегодня во многом очевидны и могут быть реализованы, говорить о его успешном развитии в России пока не приходится. Вывод экспертов, в том числе и зарубежных, заключаются в том, что российский лизинговый бизнес находится на начальном этапе развития.

Основными препятствиями для развития лизинга в России являются:

1) высокие ставки и краткосрочный характер кредитования (не более трех лет);

2) высокий уровень налогов и запутанность системы налогообложения. Лизингодатель уплачивает налог на лицензирование; не освобождается он от уплаты налога на прибыль по договору финансового лизинга со сроком более 3 лет. Банки и другие кредитные учреждения не освобождаются от налогов на прибыль, полученную ими от предоставления кредитов на срок более трех лет для реализации операций финансового лизинга. Не освобождаются лизингодатели от уплаты НДС при выполнении лизинговых услуг, с сохранением действующего порядка уплаты НДС при приобретении имущества по финансовому лизингу, как было предусмотрено Постановлением Правительства № 633;

3) значительные темпы инфляции, препятствующие долгосрочному инвестированию в производство;

4) отсутствие значительного стартового капитала для лизинговой компании, так как она приобретает оборудование за полную стоимость;

5) отсутствие ликвидных ресурсов у лизинговых компаний для залога;

6) отсутствие системы информационного обеспечения о предложениях лизинговых услуг;

7) неустойчивость самого инвестиционного климата в России.

По мнению специалистов, отраслями наиболее привлекательными для российского лизинга, является сельское хозяйство, строительство, тяжелое

машиностроения, авиа- и судоперевозки, малое предпринимательство. Специфическими, чисто российскими предпосылками активного внедрения лизинговых операций в экономическую деятельность в настоящее время являются:

- наличие огромного парка морально устаревшего и физически изношенного оборудования;
- наличие значительных запасов товарно-материальных ценностей, не реализуемых в условиях неплатежей;
- перспективность организации собственного производства при наличии соответствующей нормативной базы;
- дороговизна производительного и рентабельного оборудования, не позволяющая мелким и средним фирмам организовать собственное производство, пользуясь обычным банковским кредитованием;
- исторически сложившаяся низкая стоимость рабочей силы и сырья, позволяющая эффективно осуществлять производство, а также экспорт различных товаров.

Реализация этих предпосылок позволит лизинговой деятельности в России выйти на новый этап своего развития.

### **1.3 Понятие лизинга, его объекты и субъекты**

Согласно Закону РФ «О лизинге» от 29. 10. 98 № 164- ФЗ «лизинг- вид инвестиционной деятельности по приобретению имущества и передачи 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».

Современное толкование лизинга исторически восходит к классическим принципам римского права о разграничении понятий собственника и пользователя имущества.

Согласно любой из экономической теории, собственность – это отношение по поводу присвоения, то есть приобретения в собственную принадлежность средств производства и материальных благ. Собственник по своему усмотрению владеет, пользуется и распоряжается принадлежащим ему имуществом, а также может передавать эти свои права другим лицам.

Право пользования имуществом означает возможность применения, эксплуатации данного имущества с целью извлечения из него пользы, собственной выгоды.

Право распоряжения, обуславливает у собственника возможность самостоятельно, по собственному усмотрению, определить дальнейшую судьбу предмета.

Однако, основным правом собственника является право владения, которое предлагает реальное, фактическое обладания соответствующим предметом.

Возникновение и само существование аренды и лизинга в качестве вида бизнеса основаны именно на возможности разделения компонентов права собственности на два важнейших правомочия:

1) право пользования вещью, то есть применение ее в соответствии с назначением с целью извлечения дохода;

2) само право собственности (владения) как правовое господства лица над объектом собственности.

Таким образом, лизинг – это способ реализации отношений собственности, выражающий определенное взаимодействие производительных сил и производственных отношений, с которыми лизинг находится в тесной взаимосвязи.

При этом особенность лизинговой деятельности состоит в том, что, с одной стороны, он способствует развитию частной собственности на средства производства, а с другой - ведет к расширению ее границ вплоть до смены владельца и распорядителя.

Лизингополучатель при этом выполняет одновременно три роли: предпринимателя, работника и собственника. Он не только использует переданные ему средства производства, но и владеет и распоряжается ими определенным образом. Более того, арендатор является полным собственником вложенных им (с разрешения наймодателя) отдельных затрат в улучшение средств производства, а также части новых средств, по крайней мере, в размере их прироста за счет собственной прибыли за лизинговый период.

Лизинг тесным образом связан с арендным механизмом, но в деловом обороте он имеет более широкую трактовку и содержит в себе свойства кредитной сделки, инвестиционной и арендной деятельности, которые тесно сочетаются и взаимопроникают друг в друга.

С арендой лизинг связывает необязательность перехода права собственности на объект к его пользователю, срочный характер сделки, возмездный (платный) характер лизинговых отношений, который схож с прокатом (арендой) техники, поскольку предполагает в себе сумму амортизационных отчислений на полное восстановление, затраты на ремонт, обслуживание и поддержание переданного имущества в работоспособном состоянии, а также прибыль в пользу собственника.

Принципиальное отличие лизинга от аренды заключается в следующем.

При взятии в аренду материальных ценностей арендатор не становится собственником этих средств и не обретает правовых обязанностей по отношению к этой собственности. Лизингополучатель принимает на себя обязанности, вытекающие из права собственности, то есть несет прямую ответственность за риск случайной гибели и техническое обслуживание объекта лизинга. Лизингодатель, как и арендодатель, остается владельцем объекта лизинга. Гибель или невозможность использования объекта лизинга не освобождает лизингополучателя от обязанностей погашать долг.

С точки зрения экономической науки, лизингополучатель в отличие от арендатора выплачивает лизингодателю не ежемесячную оплату за право пользования объектом лизинга (арендную плату), а полную сумму амортизационных отчислений. Из этого следует принципиально новое распределение рисков операций. Лизингодатель приобретает какие – либо материальные ценности в интересах и по просьбе лизингополучателя, тогда как при аренде стороны заключают договор в соответствии со встречными, совпавшими интересами.

В случае выявления дефектов в объекте лизинга лизингополучатель предъявляет рекламации поставщику объекта, а лизингодатель считается полностью свободным от гарантийных обязательств. Фактически арендные договорные отношения заменяются отношениями купли-продажи, только без передачи права собственности. Исходя из этого, в начале срока договора объект лизинга, как правило, амортизируется на значительно большую сумму, чем предусмотрено по нормам амортизации. Срок действия договора лизинга рассчитывается исходя из срока выплаты амортизационных отчислений.

При расчете за аренду размер выплат в значительной мере зависит от рыночной конъюнктуры (спроса и предложения).

В сравнении с арендой лизинг имеет более сложную, во многом противоречивую природу. Лизинг является способом вложения средств на возвратной основе в основной капитал. Предоставляя на определенный срок элементы основного капитала, арендодатель в установленное время получает их обратно, то есть налицо существование принципов срочности и возвратности. За свою услугу он получает, сверх затрат, вознаграждение в виде комиссионных – тем самым реализуется принцип платности. Таким образом, с финансовой стороны отношений, лизинг рассматривают как одну из форм кредитования для приобретения машин и оборудования, альтернативную традиционной банковской ссуде. Иными словами, с финансовой стороны, лизинг – это товарный кредит в основные фонды.

Однако между кредитом и лизингом тоже есть существенные различия, а именно:

1) по отношениям собственности. При лизинге право пользования имуществом отделяется от права владения им, функции собственности разделяются между лизингодателем и лизингополучателем. После окончания срока лизинга объект остается собственностью лизингодателя, а пользователь может его купить. При коммерческом же кредите передаются не только право пользования, но и право собственности на товар, с одной лишь поправкой о том, что оплата товара отсрочена;

2) по взаимосвязи торговой и кредитной сделок. Кредитная сделка обусловлена актом купли-продажи и существует только потому, что произошла торговая сделка. Лизинг же не всегда начинается с покупки имущества, так как оно уже может быть в наличие у лизинговой компании, и не всегда завершается продажей имущества пользователю, если лизинговая сделка имеет оперативный характер;



3) по форме погашения кредита. Коммерческий кредит предоставляется в товарной, а погашается в денежной форме. При лизинге кредит, хотя и предоставляется в товарной форме, но может погашаться и материально-вещественной форме или компенсироваться встречными услугами, а также продукцией, выпускаемой на арендном оборудовании;

4) по длительности контракта. Коммерческий кредит имеет чаще всего краткосрочный характер, лизинге же – долгосрочный и среднесрочный.

Таким образом, лизинг – это комплекс хозяйственных отношений, в который входят такие обязательные элементы, как купля-продажа, аренда, а также могут присутствовать займ, поручение, гарантия, страхование, фирменный сервис и др.

Определение объекта лизинга является существенным условием, без которого сделка считается недействительной.

Согласно Федеральному Закону «О лизинге», предметом (объектом) лизинга могут быть любые не потребляемые вещи, в том числе предприятия и другие имущественные комплексы, здания, сооружения, оборудование, транспортные средства и другое движимое и недвижимое имущество, которое может использоваться для предпринимательской деятельности.

Предметом лизинга, в отличие от обычной аренды, не могут быть земельные участки и другие природные объекты, являющиеся основой всех объектов недвижимости вообще, а также имущество, которое федеральными законами запрещено для свободного обращения или для которого установлен порядок обращения.

В зависимости от конкретных обстоятельств объектом лизинга может стать любое движимое и недвижимое имущество, относящееся по общероссийскому классификатору основных фондов, введенному с 1 января 1996г., к основным средствам, кроме имущества, запрещенного к свободному обращению на рынке и которое не уничтожается в течении производственного использования (не потребляется в нем).

К движимому имуществу относятся:

- силовые машины и оборудование (теплотехническое, турбины, электродвигатели, генераторы и т.п.);
- рабочие машины и оборудование для различных отраслей промышленности (технологическое оборудование, строительная, дорожная техника, станки и т.п.);
- средства вычислительной техники и оргтехника;
- транспортные средства (железнодорожный подвижной состав, морские и речные суда, автомобили, самолеты и т.п.);
- прочие машины и оборудование.

Примером недвижимого имущества являются:

- производственные здания;
- сооружения (нефтяные и газовые скважины, гидротехнические и транспортные сооружения, эстакады и т.п.).

Главное обязательное условие лизинга заключается в том, что объекты, передаваемые в лизинг, могут быть использованы исключительно

для предпринимательских целей. Другим важным критерием определения имущества, передаваемого в лизинг, является непотребляемость вещей в производственном процессе. По окончании срока лизинга предмет должен быть пригодным для продажи или последующей сдачи в аренду.

Классический лизинг предусматривает участие в нем трех сторон: лизингодатель, лизингополучатель, продавец имущества – предмета (объекта) лизинга. Суть лизинговой операции заключается в следующем.

Будущий лизингополучатель, у которого нет финансовых средств, обращается в организацию, оказывающую лизинговые услуги с деловым предложением о заключении лизинговой сделки. Согласно этой сделке, лизингополучатель выбирает продавца, располагающего требуемым имуществом, а лизингодатель приобретает его в собственность и передает лизингополучателю во временное пользование за определенную договором плату. По окончании договора в зависимости от его условий имущество возвращается лизингодателю или переходит в собственность лизингополучателя.

Возможными участниками (субъектами) лизинговых отношений являются:

1) продавцы объектов лизинга – собственники имущества, производители оборудования, снабженческо – сбытовые организации, торговые фирмы, другие лица, например, консигнаторы;

2) лизингодатели (собственники имущества) – финансово-кредитные учреждения, финансовые лизинговые компании, специализированные лизинговые компании, филиалы предприятий – изготовителей оборудования, государственные и местные органы: комитеты по управлению имуществом, отделы снабжения и другие органы;

3) лизингополучатели (пользователи имуществом) – юридические лица, осуществляющие производство, индивидуальные предприниматели и др. лица;

4) посредники между основными субъектами лизинга – брокерские лизинговые фирмы, трастовые компании, финансовые компании, финансирующие сделки, страховые компании, другие лица, оказывающие услуги: дилеры (действующие за свой счет), маклеры (не являются стороной сделки), брокеры – поверенные, дистрибьюторы, оптовые посредники, агенты (действуют от имени и в пользу заказчика).

Согласно Закону «О лизинге», лизингодатель – это физическое или юридическое лицо, которое за счет привлеченных или собственных денежных средств приобретает в ходе реализации лизинговой сделки в собственность имущества и предоставляет его в качестве предмета (объекта) лизинга лизингополучателю за определенную плату, на определенный срок и на определенных условиях во временное владения и в пользование с переходом или без перехода к лизингополучателю права собственности на предмет лизинга.

Лизингополучатель – физическое или юридическое лицо, которое в соответствии с договором лизинга обязано принять предмет (объект) лизинга

за определенную плату, на определенный срок и на определенных условиях во временное владение и в пользование в соответствии с лизинговым договором.

Продавец – физическое или юридическое лицо, которое в соответствии с договором купли-продажи с лизингодателем продает лизингодателю в обусловленный срок производимое (закупаемое) им имущество, являющееся предметом (объектом) лизинга. Продавец обязан передать предмет лизинга лизингодателю или лизингополучателю, согласно договору купли-продажи.

В случае, когда поставщиком и лизингодателем выступает одно и то же лицо, состав участников сделки сокращается до двух лиц.

Далее. Инвестором, действующим в рамках лизингового бизнеса, может быть любое физическое лицо, зарегистрированное в любой организационно-правовой форме на территории Российской Федерации, а также любое физическое или юридическое лицо, зарегистрированное на территории иностранного государства, предоставляющее денежные средства для осуществления лизинговой сделки.

Страховщики – юридические лица, имеющие разрешение (лицензию) на осуществление страхования соответствующего вида.

Ввиду рискованности долгосрочных лизинговых сделок, требуются лица, гарантирующие надлежащее выполнение обязательств по сделке (помимо страховщиков).

Гарантом может быть любое физическое или юридическое лицо (резидент или нерезидент Российской Федерации), выдающее кредитору (инвестору или лизингодателю) обязательство в обеспечении своевременной оплаты причитающейся с должника (лизингодателя или лизингополучателя) суммы.

Всем комплексом лизинговых услуг, как правило, занимаются лизинговые компании – коммерческие организации – резиденты или нерезиденты РФ, имеющие средства для инвестирования. Это организации, выполняющие функции лизингодателя в соответствии со своими учредительными документами и получившими лицензии на осуществление лизинговой деятельности.

Финансовые лизинговые компании берут на себя функции, подобные функциям банка. Они предоставляют арендатору недостающие финансовые средства. Такие фирмы занимаются обычно лизингом машин и оборудования с длительным сроком службы и некоторых видов недвижимости.

Лизинговые брокерские фирмы занимаются поиском и сведением потенциального лизингополучателя, производителем и лизинговой фирмы или банка, которые могут финансировать лизинговую организацию. Брокерская фирма не несет никакой ответственности по заключенным контрактам. Она получает от арендатора соответствующее вознаграждение.

На Западе правительство, как правило, стремится создать благоприятные условия для участия банковского капитала в лизинговом бизнесе. Негативной особенностью российского лизинга, с точки зрения его кредитования, явились значительные темпы инфляции и в связи с этим непомерно высокие процентные ставки по ссудам в коммерческих банках.

Этим объясняется низкая инвестиционная активность российских банков. Лизинговые операции пока еще не стали традиционными, а их масштаб не соизмерим с потенциальными возможностями. В настоящее время доля имущества, приобретаемого для лизинга, не превышает одного процента от общей стоимости основных средств банков.

Среди современных лизинговых фирм в России все более заметную роль начинают играть посреднические фирмы, которые выступают как дилеры, дистрибьюторы крупных производителей. Являясь официальным дилером ряда крупных предприятий – производителей, такие компании получают право на долговременную консигнацию. Они используют эту возможность для предоставления имущества в лизинг без привлечения дополнительных кредитных ресурсов. Успешно функционируют такие российские лизинговые компании – дилеры, как «Ликострой» (г. Москва), «Гарант» (г. Ростов-на - Дону)/1/.

Таким образом, в сложных лизинговых операциях участвуют множество юридических лиц на стороне заимодавцев, лизингодателей, поставщиков и арендаторов, так как в сделку включаются различные посредники (брокерские фирмы, страховые, трастовые компании и т.д.).

### **Лекция 3 Особенности осуществления лизинговой деятельности**

#### **2.1 Функции и экономические преимущества лизинга**

Сущность лизинга, его экономическое и организационное значение могут быть раскрыты через характеристику функций, которые выполняет в экономике эта особая форма предпринимательской деятельности.

Функции лизинга можно разделить на внутренние (внутрипроизводственные), которые находят свое отражение на уровне предприятия и на внешние (народнохозяйственные) функции, проявляющиеся на общеэкономическом уровне.

К внутренним функциям лизинга относятся производственная, финансовая, сбытовая, ресурсосберегающая (рационализация) и функция получения налоговых и амортизационных льгот.

Производственная функция лизинга заключается в оперативном и гибком решении лизингополучателем своих производственных задач посредством временного использования, а не приобретения машин и оборудования в собственность. Это эффективный способ материально-технического снабжения производства и доступа к новейшей технике.

При полном («мокрое») лизинге передача имущества может сопровождаться широким сервисом: техобслуживание, страхование, обеспечение сырьем, рабочей силой и т.д.

В современных условиях хозяйствования ведущая роль в лизинге принадлежит финансовой функции. Лизингополучатель, обращаясь к лизингу по финансовым мотивам, получает возможность пользоваться необходимым ему имуществом без единовременной мобилизации собственных средств или банковского кредита. Освобождение арендатора от единовременной полной

оплаты стоимости имущества выгодно отличает лизинг от обычной купли-продажи. Преимуществом лизинга является также порядок осуществления лизинговых платежей, позволяя гибко учитывать интересы сторон лизингового контракта. Например, исходя из своего финансового состояния лизингодатель или лизингополучатель могут договориться об отсрочке первого платежа или, наоборот, об авансовом платеже, снижении объема выплат к концу срока лизинга, неравномерном графике выплат и так далее.

Функция сбыта – это расширение круга потребителей и завоевание новых рынков сбыта. Вовлечение в сферу лизинга тех, кто не может сразу купить то или иное имущество.

Ресурсосберегающая функция лизинга заключается в рациональном распределении ресурсов на предприятии. Например, с точки зрения лизингодателя, он решает альтернативу – либо использовать предлагаемое для лизинга оборудование силами самого арендодателя, что не столь эффективно по ряду причин, либо сдать его в лизинг пользователю – арендатору, который сможет эксплуатировать его с большой отдачей и только в виде арендной платы принести собственнику доход больший, нежели тот, который собственник мог бы получить, используя это оборудование самостоятельно. В этом смысле важнейшая ресурсосберегающая функция лизинга на предприятии – рационализация дефицитного ресурса, производительных активов.

Функция получения налоговых и амортизационных льгот имеет следующие особенности /3/:

- взятое по лизингу имущество может не отражаться на балансе пользователя, поскольку право собственности сохраняется за лизингодателем;
- лизинговые платежи относятся на себестоимость производимой продукции, что снижает налогооблагаемую прибыль;
- применение ускоренной амортизации, исчисляемой исходя из срока контракта, снижает облагаемую прибыль и ускоряет обновление имущества.

Не менее показательны и внешние (народнохозяйственные) функции лизинга – финансовая (инвестиционная) и воспроизводственная.

Финансовая функция проявляется в том, что лизинг как особая форма инвестирования, делающая этот процесс привлекательным для всех его участников, безусловно стимулирует инвестиционную деятельность не только на микроуровне.

Воспроизводственную функцию лизинга можно охарактеризовать с точки зрения процесса воспроизводства (производства, сбыта, распределения) в общеэкономическом масштабе. В результате применения лизинга во всей цепи взаимоотношений участников лизингового бизнеса формируются новые взаимосвязи в отношениях собственности, и обеспечивается эффективное сочетание экономических интересов на отдельных стадиях воспроизводства, всех хозяйственных субъектов, участвующих в общем цикле воспроизводства вообще и воспроизводства данного товара (объекта лизинга) в частности.

Сам смысл использования лизинга в хозяйственной деятельности, как отмечено выше, заключается в оптимизации и рационализации применения

ресурсов. Как отмечал академик Л.В. Кантарович, величина арендной платы - куда более точный инструмент оценки полезности функционирования машинно-технической продукции, нежели традиционные оценки использования собственного имущества /1/.

Лизинговый (арендный) платеж – значительно более близкая характеристика действительно конечного результата эффективного использования имущества.

Экономические преимущества лизинга, которые он обеспечивает каждой из сторон – участниц лизинговых отношений, заключается в следующем.

Для продавцов объектов лизинга его преимущества обозначаются как:

- возможность с помощью лизинга расширить каналы сбыта и размеры продаж;
- один из способов обеспечения более высокого уровня своей конкурентоспособности;
- путь снижения запасов готовой продукции, возможность ускорения оборачиваемости капитала;
- поддержка платежеспособного спроса на оборудование, технику.

Преимущества инвесторов средств в производство через лизинг следующие:

- экономические выгоды за счет налоговых, амортизационных, таможенных и других льгот. Налоговые льготы заключаются в возможности освобождения в отдельных случаях от налога на прибыль или снижение суммы налогооблагаемой прибыли за счет повышения амортизационных отчислений;
- снижение рисков арендодателей, инвесторов, так как инвестиции производятся в конкретные материальные элементы основных средств, а следовательно, сама сделка гарантируется объектом лизинга;
- в случае международного лизинга привлекательно использование более дешевых денежных ресурсов зарубежных государств, заинтересованных в повышении экспорта в Россию;
- привлечение бюджетных средств в случае поддержки государством соответствующих отраслей и др.

Лизингополучатели обладают следующими выгодами:

- снижение налогооблагаемой прибыли за счет отнесения на себестоимость лизинговых платежей, освобождение от налога на имущество в части лизингового имущества, остающегося на балансе лизингодателя;
- снижение стартовой финансовой нагрузки, поскольку лизинг не требует немедленного и значительного объема платежей, что позволяет обновлять производственные фонды, увеличивать оборотный капитал для расширения производства;
- сохранения ликвидности фирмы – арендатора в течении всего инвестиционного срока, так как находящиеся в распоряжении арендатора средства не «заморожены» в той части капитала, которая воплощена в объекте лизинга;

- оперативность решения производственных проблем, особенно для сезонных и нерегулярных процессов производства;
- прочная основа для финансовых расчетов, поскольку заранее известный размер арендной платы дает четкую плановую и расходную базу для расчетов;
- существует возможность выбора: выкупить объект лизинга, продлить договор или привлечь новое оборудование;
- балансовое преимущество арендатора, так как лизинговое имущество числится на балансе лизингодателя. Это освобождает от налога на имущество;
- выгода обеспечения сделки, поскольку предприятию проще получить имущество по лизингу, чем ссуду на его приобретение, так как лизинговое имущество выступает в качестве залога;
- для мелких фирм лизинг – зачастую единственно возможный способ финансирования;
- уменьшение риска морального и физического износа имущества по причине переноса его на лизингодателя, так как имущество не приобретает в собственность, а берется во временное пользование.

Для государства лизинг важен как средство для:

- ускорения процесса воспроизводства, внедрения достижений НТП;
- создание новых рабочих мест;
- привлечения зарубежных инвестиций в страну;
- увеличения налоговых поступлений в бюджет за счет активизации производственного бизнеса;
- повышения технического уровня производства во всех отраслях экономики;
- развитие и диверсификация рынка средств производства.

Как любое экономическое явление лизинг может иметь и недостатки, а именно:

- на лизингодателе лежит риск физического и функционального износа имущества и неполучение лизинговых платежей;
- иногда для лизингополучателя выходит, что стоимость лизинга выше, чем цена покупки или банковского кредита.

Однако положительных моментов, свойственных лизингу, намного больше, чем отрицательных. В частности, освобождение лизинговых платежей от НДС при сдаче имущества в лизинг, позволит уменьшить эти платежи на 20 %.

## **2.2 Государственная поддержка лизинговой деятельности**

Лизинг как особая и перспективная форма инвестирования нуждается, в первую очередь, в налоговой поддержке государства.

Действительно, в самой основе лизингового бизнеса заложено, что смысл его заключается в налоговых преимуществах и льготах, когда государство их предоставляет сознательно, в расчете на значительное

расширение налогооблагаемой базы, а значит и на рост налоговых поступлений в бюджет в недалеком будущем за счет расширения и активизации производства путем усиленного сегодняшнего инвестирования.

Первым нормативным актом в этом направлении стало Постановление Правительства РФ от 29.06.95 № 633, в котором было предусмотрено внесение изменений и дополнений в действующее налоговое законодательство, предлагающее:

- освобождение лизингодателей от уплаты налога на прибыль, полученную ими от реализации договоров финансового лизинга со сроками действия не менее 3 лет;

- освобождение банков и других кредитных учреждений от уплаты налога на прибыль, получаемую от предоставления кредитов на срок 3 года и более для реализации операций финансового лизинга;

- освобождение лизингодателей от уплаты НДС при выполнении лизинговых услуг.

В этом же Постановлении Государственному таможенному комитету РФ было поручено обеспечить с 01.07.95 частичное освобождение от уплаты таможенных пошлин, налогов в отношении временно ввозимых на территорию РФ товаров, являющихся объектом международного финансового лизинга.

Государственная поддержка лизинга проявляется и в выдаче гарантий под лизинговые сделки. Так, согласно принятому 03.09.98 «Порядку предоставления государственных гарантий на осуществление лизинговых операций» /7/, такие гарантии являются поручительством Правительства России. В указанном документе отмечается, что размер государственных гарантий, выдаваемых кредитору лизингодателя, составляет 40 % фактически предоставляемых для реализации лизинговой операции средств.

Постановлением Правительства РФ от 27.06.96 № 752 «О государственной поддержке развития лизинговой деятельности в РФ» разрешено применять в соответствии с условиями договора лизинга механизм ускоренной амортизации с коэффициентом не выше 3 ко всем видам движимого имущества /8/. Этим же постановлением предусматривалось ежегодное выделение в 1997 – 2000 годах в Федеральной инвестиционной программе средств на общую сумму до 8 трлн рублей на цели бюджетного финансирования капиталовложений в лизинговые операции.

Постановлением Правительства РФ от 04.02.97 № 127 Министерству сельского хозяйства и продовольствия РФ и Министерству финансов РФ поручено выделять из фонда средств на приобретение сельскохозяйственной техники для МТС. Этой же проблеме касается правительственное Постановление от 27. 04.99 № 467 «О мерах по государственной поддержке лизинга сельскохозяйственной техники и оборудования».

Однако, как показывает опыт, централизованные финансовые ресурсы направляются на развитие лизинга в гораздо меньших объемах, чем предусматривается в правительственных решениях.



## 2.3 Классификация видов лизинга

В Законе «О лизинге» по сфере рынка выделяется две формы лизинга: внутренний и международный, а по его продолжительности – долгосрочный (на 3 и более лет), среднесрочный (от 1,5 года до 3 лет), краткосрочный (менее 1,5 лет). По признаку передачи предмета лизинга пользователю или возвращения его наймодателю лизинг делится на три вида: финансовый, оперативный и возвратный.

Однако, с учетом не только российской, но и зарубежной теории и практики, для классификации видов лизинга применяют значительно большее количество классификационных признаков. Основными из них являются следующие.

По форме организации, технике проведения сделки и по составу участников различают:

- прямой лизинг, когда поставщик (изготовитель) самостоятельно, без посредников сдает объект в лизинг. Поставщик и лизингодатель совмещены здесь в одном лице, а вся сделка имеет двусторонний характер. Работа без посредников не только значительно упрощает механизм сделки и снижает затраты на ее проведение, но и позволяет самому товаропроизводителю получать все экономические преимущества от лизинга своей продукции. Однако прямой лизинг не нашел широкого распространения, так как при существенном росте лизинговых операций производитель, как правило, создает свою собственную, специализированную лизинговую компанию;

- возвратный лизинг характеризуется тем, что собственник имущества сначала продает его будущему лизингодателю, а затем сам же арендует этот объект у покупателя. Реализуется этот вид лизинга обычно в тех случаях, когда предприятие испытывает финансовые затруднения, а кроме того, для выравнивания баланса путем продажи своего движимого и недвижимого имущества не по балансовой, а по обычно опережающей рыночной стоимости. Осовременивая таким образом свой баланс, предприятие приводит его в соответствие с рыночной обстановкой, увеличивая финансовый потенциал и одновременно удерживая свою прежнюю собственность в пользовании. Возвратный лизинг нашел более широкое применение, чем прямой лизинг, в силу своих особенностей;

- косвенный лизинг предусматривает передачу имущества в лизинг через посредника. Этот вид лизинга во многом похож на продажу товара в рассрочку. Посредник, он же лизингодатель, а в некоторых случаях и заимодатель, сначала финансирует покупку средств производства у изготовителя и поставляет их пользователю, а затем периодически получает лизинговые платежи от арендатора. В косвенном лизинге участвуют, как минимум, три лица: промышленные предприятия, лизинговая компания и арендатор, но может быть и многосторонним;

- лизинг поставщику отличается от возвратного тем, что поставщик оборудования хотя и выступает в роли продавца и арендатора одновременно,

но и является пользователем имущества, которое он обязательно передает в сублизинг третьему лицу. По такой схеме изготовитель оборудования самостоятельно занимается финансовым лизингом, не прибегая к услугам профессиональных посредников.

По продолжительности сделок, объему обязанностей лизингодателя и степени окупаемости объектов выделяют два основных вида лизинга:

– финансовый лизинг, согласно Закону «О лизинге», 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. При этом срок, на который предмет лизинга продается 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. По сути дела он представляет собой форму долгосрочного кредита в виде функционирующего капитала. Пользователь, по окончании срока действия договора лизинга, может приобрести имущество в собственность, возобновить соглашение на льготных условиях или прекратить отношения. Финансовый лизинг отличается тем, что не предусматривает сервисного обслуживания имущества со стороны арендодателя, не допускает досрочного прекращения договора и является полностью амортизационным. После приемки имущества лизингополучателем к нему переходят обязанности по техническому обслуживанию, ремонту, страхованию, а также риск случайной гибели или порчи имущества, права и обязанности, предусмотренные для покупателя, в частности, предъявление претензий к продавцу в отношении работоспособности, качества, комплектности имущества. Лизингополучатель не может расторгнуть договор лизинга, не выплатив лизингодателю общей суммы лизинговых платежей, предусмотренных договором;

– оперативный лизинг – вид лизинга, при котором лизингодатель закупает на свой страх и риск имущество и продает его лизингополучателю в качестве предмета лизинга за определенную плату, на определенный срок и на определенных условиях во временной владение и в пользование. Срок, на которое имущество продается в лизинг, устанавливается на основании договора лизинга. По истечении срока 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. Предмет лизинга при оперативном лизинге может быть передан в лизинг неоднократно в течении полного срока амортизации предмета лизинга. Обязанности по техническому обслуживанию, ремонту, страхованию выполняет лизинговая компания. Лизингополучатель может расторгнуть договор, если имущество в силу непредвиденных обстоятельств

оказалось в состоянии, не пригодном для использования, или стало не нужным в следствии спада деловой активности лизингополучателя. Риск случайной гибели, порчи, утраты лизингового имущества лежит на лизингодателе. Общие размеры лизинговых платежей по оперативному лизингу выше, чем при финансовом в силу большей рискованности сделки и по причине сервисных услуг лизингодателя. По окончании срока договора имущество возвращается лизингодателю. По желанию арендатор имеет право продлить договор и даже приобрести в собственность.

По объему сервисного обслуживания арендатора выделяют:

- чистый лизинг имеет место в тех случаях, когда расходы по эксплуатации, ремонту и страхованию лизингового имущества несет арендатор, и они не включаются в лизинговые платежи. Арендатор обязан содержать объект в рабочем состоянии с учетом нормального износа. Данный тип лизинговых отношений характерен для операции финансового лизинга;

- полносервисный лизинг или лизинг с полным набором сервисных услуг предусматривает комплексную систему технического обслуживания, ремонта, страхования, поставки необходимого сырья, подготовки персонала, маркетинга и рекламы выпускаемой арендатором продукции со стороны лизингодателя, который сохраняет право собственности на объект после истечения срока аренды, и поэтому выплачивает также налог на имущество, остающееся у него на балансе в течении периода сделки;

- частично сервисный лизинг (с неполным набором услуг) предлагает заранее согласованное разделение функций по техническому обслуживанию объекта между сторонами договора;

- генеральный лизинг позволяет при проверенном сотрудничестве арендатора с лизинговой компанией заключить общее соглашение по предоставлению лизинговой линии, по которой пользователь может при необходимости брать дополнительное оборудование без заключения нового контракта.

Наиболее распространенным из перечисленных по этому признаку является чистый лизинг.

По объекту сделок различают лизинг движимого имущества (транспортные средства, технологическое оборудование и т.д.) и лизинг недвижимости.

При лизинге недвижимости лизингодатель строит или покупает эту недвижимость по поручению арендатора и передает ему для использования в производственных и коммерческих целях с правом выкупа или без него по окончании срока договора. Выделяют ряд разновидностей данного лизинга: промышленный лизинг предприятий, производственных зданий и сооружений, лизинг торговых, складских, офисных и других помещений. Во многих странах действует лизинг земельных участков, а в России земля пока может передаваться только в обычную аренду.

Лизинг движимого имущества делится на лизинг производственного и строительного оборудования, компьютеров, транспортных средств, станков и т.д. Особой разновидностью его являются специальный лизинг, по которому

объект лизинга изготавливается с ориентацией на требования арендатора, учитывая, что по истечении срока сделки он может быть использован лишь самим заказчиком. В АПК России применяется лизинг племенных животных, семян различных культур, тракторов, комбайнов и другой техники.

По условия амортизации используемого имущества выделяют:

– лизинг с полной амортизацией характеризуется:

- ) совпадением продолжительности сделки с нормативным сроком амортизации объекта;
- ) полной выплатой стоимости объекта лизинга при однократной аренде;
- ) опционом пользователя на выкуп объекта по символической цене (по соглашению сторон);

– лизинг с неполной амортизацией допускает частичную выплату стоимости лизинга и по своему содержанию приближается к параметрам оперативного лизинга. Он охватывает в основном объекты недвижимости, а также различное оборудование и целые предприятия;

– лизинг с ускоренной амортизацией, которая предусматривается по соглашению сторон в договоре лизинга с последующим уведомлением об этом налоговых органов. Перечень видов машин и оборудования, по которым применяется механизм ускоренной амортизации, устанавливается федеральными органами исполнительной власти.

По сфере рынка выделяются:

– внешний (международный) лизинг, если хотя бы одна из сторон является иностранной или все участники принадлежат разным странам, либо кто-то из них имеет совместный капитал с зарубежной фирмой. Выделяют несколько модификаций международного лизинга, а именно:

- ) прямой международный лизинг, представляет собой сделку, где все операции совершаются между фирмами из двух разных стран. Различие экспортного и импортного лизинга определяется страной лизингодателя и лизингополучателя. При прямом импортном лизинге поставщик находится за рубежом, а при прямом экспортном – зарубежным партнером является лизингополучатель;
- ) транзитный (косвенный) международный лизинг имеет место в тех случаях, когда лизингодатель одной стороны берет кредит или приобретает оборудование в другой стране и поставляет его арендатору, находящемуся в третьей стране;
- ) непрямой международный лизинг- это лизинг, когда лизинговая фирма и потребитель оказываются одной национальной принадлежности, но лизинговая фирма расположена в другой стране;

– внутренний лизинг – все участники сделки из одной страны.

По составу лизингового платежа на практике различают:

– денежный лизинг имеет место, когда все платежи производятся в денежной форме;

– компенсационный лизинг предусматривает платежи в форме поставки товаров, производимых на используемом оборудовании или в форме оказания встречных услуг;

– смешанный лизинг основан на сочетании денежных и компенсационных платежей.

По налоговым амортизационным льготам лизинг делится на:

– фиктивный лизинг, имеющий спекулятивный характер и рассчитан на получение прибыли за счет действующих в стране налоговых и других льгот. По Российскому законодательству эта притворная сделка, совершаемая для вида, для прикрытия другой операции купли - продажи в рассрочку, которую хотели бы осуществить стороны на самом деле. Замаскированной куплей продажей с рассрочкой платежа можно было бы считать лизинговое соглашение, если его условиями предусмотрены сумма продажи объекта пользования арендатору плюс сумма лизинговых льгот будет меньше общего размера лизинговых платежей, а также покупка предмета длительного пользования с предварительным испытанием его в течение договорного периода;

– действительный лизинг в правовом отношении должен соответствовать действующему законодательству и экономическому содержанию лизинговой формы предпринимательской деятельности, а именно:

- ) в договоре зафиксировано инвестирование денежных средств в предмет лизинга;
- ) юридическим собственником имущества в течение всего срока сделки остается лизингодатель, а экономическим – пользователь;
- ) имеет место передача предмета лизинга лизингополучателю;
- ) переданное в лизинг имущество используется только для предпринимательских целей;
- ) нормальный рыночный уровень прибыли лизингодателя;
- ) возможность продления лизинга учитывает рыночную стоимость объекта на момент пролонгации сделки;
- ) лизингополучатель может вычитать арендные платежи из доходов, указываемых в декларации для налоговой службы;
- ) не допускается совмещение обязательств лизингодателем и лизингополучателем, кредитором и лизингополучателем (за исключением возвратного лизинга) и др.

Помимо приведенной классификации видов лизинга необходимо охарактеризовать понятие «сублизинг».

Согласно статье 8 Закона «О лизинге» сублизинг – особый вид отношений, возникающий в связи с переуступкой прав пользования предметом лизинга третьему лицу, что оформляется договором сублизинга. При сублизинге лицо, осуществляющее сублизинг, принимает предмет

лизинга у лизингодателя по договору лизинга и передает его во временное пользование лизингополучателю по договору сублизинга. Переуступка лизингополучателем третьему лицу своих обязательств по выплате лизинговых платежей третьему лицу не допускается. Данная схема может быть использована в том случае, когда основной лизингодатель и лизингополучатель находятся в разных регионах. В этом случае очень удобно, что бы наблюдением за правильностью использования оборудования, сбором платежей и решением текущих вопросов занималась местная лизинговая компания.

## **Лекция 4 Правовое регулирование лизинговых отношений**

### **2.3 Законодательное обеспечение лизинга**

На современном этапе в России можно выделить четыре характерных периода в становлении лизинга и формирования его правовой среды.

Сначала отсутствовали специальное законодательство о лизинге, достаточный опыт и представления о правовом положении сторон лизинговых сделок.

На втором периоде, с начала 90-х годов, лизинговая деятельность в России осуществлялась по аналогии с арендой без специальных нормативных и законодательных документов. Правовая неопределенность увеличивала степень риска партнеров и тем самым сдерживала предпринимательскую инициативу субъектов лизинговых отношений.

Третий период, с сентября 1994 г., характеризуется активным формированием специальной нормативной база лизинговых сделок. К январю 1996г. были приняты следующие нормативные акты:

- 1) О развитии финансового лизинга в инвестиционной деятельности: Указ Президента РФ от 17.09.94 № 1929;
- 2) Постановление Правительства РФ от 29.06.95 № 633 «О развитии лизинга в инвестиционной деятельности», включая временное положение о лизинге;
- 3) Приказ Министерства финансов РФ от 25.09.95 №105 «Об отражении в бухгалтерском учете и отчете лизинговых операций»;
- 4) Постановление Правительства РФ от 20. 11. 95 № 1133 «О внесении дополнений в Положение о составе затрат по производству и реализации продукции (работ, услуг), включаемых в себестоимость продукции (работ, услуг) и о порядке формирования финансовых результатов, учитываемых при налогообложении прибыли»;
- 5) Гражданский кодекс РФ, часть вторая;
- 6) Временная инструкция о взимании таможенных платежей от 08.06.95 № 01-20/8107.

Четвертый период наступил с 29. 10.98, когда вступил в действие специальный Закон РФ «О лизинге». Все нормативные документы,

регулирующие лизинговые отношения, должны быть приведены в соответствии с Законом.

Таким образом в современных условиях права и обязанности участников лизинговой сделки определяются в основном нормами гражданского законодательства и Законом «О лизинге». При международном лизинге они устанавливаются в соответствии с Законом «О присоединении Российской Федерации к Конвенции УНИДРУА о международном финансовом лизинге» от 08.02.98 № 16-ФЗ и нормами национального законодательства, не противоречащими международному праву. Режим применяемого права предусматривается по соглашению сторон международного договора лизинга.

Лизинговые отношения закон рассматривает как инвестиционные, действующие в треугольнике: лизингодатель (инвестор) – поставщик (производитель) – лизингополучатель (пользователь, арендатор). В условиях финансового кризиса ключевым субъектом действительно является инвестор, стоящий в начале деловой цепочки. Он по заявке пользователя приобретает за свои средства в собственность имущество у производителя (завода) и передает его по договору на определенное время за плату во владение и пользование потребителю. Учитывая, что в конечном счете лизингополучатель в результате своей предпринимательской деятельности создает товар, реализация которого возмещает инвестиции с процентами, и все затраты поставщика с прибылью, и комиссионные других посредников, активной фигурой в лизинге можно считать арендатора, обеспечивающего коммерческий успех всех участников сделки.

В статье 665 ГК РФ сущность лизинга сводится к финансовой аренде, далее установлены основные права и обязанности сторон лизинговых сделок. В соответствии со статьей 6 ГК РФ в случаях, когда данные отношения прямо не урегулированы законодательством и отсутствует применяемый к ним обычай делового оборота, то к таким отношениям применяется гражданское законодательство, регулирующие сходные отношения (аналогия закона, права). Следовательно, при оформлении лизинговых сделок могут применяться не только договора лизинга, но также и аренды, не противоречащие его сущности. Регулирование бухгалтерского учета и отчетности, а значит и порядок налогообложения, при лизинговых операциях осуществляется на основании действовавших и ранее документов, касавшихся арендных сделок, а также специального приказа Минфина РФ от 17.02.97 № 15 «Об отражении в бухгалтерском учете операций по договору лизинга».

Инициатором лизинговых сделок по закону является лизингополучатель, который сообщает лизингодателю, в каком оборудовании он нуждается. Именно его лизинговая компания и покупает у изготовителя, также указанного арендатором, ибо решение многих вопросов зависит от того, кто выбирал продавца имущества. Лизинговая компания лишь формально признается собственником объекта. Она его фактически может не принимать на свой склад и даже не несет риска случайной гибели имущества, находящегося в пользовании арендатора.

Риск случайной гибели, порчи, хищения, преждевременной поломки, ошибки при монтаже или эксплуатации и другие имущественные риски с момента фактической приемки объекта лизинга несет не собственник, а лизингополучатель. Страхование имущества проводит одна из сторон договора по соглашению.

Будучи юридическим собственником, лизинговая компания имеет возможность в случае невыполнения обязательств арендатором, в том числе по своевременной плате за аренду, расторгнуть договор и получить оборудование. При объявлении лизингополучателя банкротом арендуемое имущество не входит в конкурсную массу.

Но распределение ответственности может быть иным. Так согласно статье, если арендодатель выбирает продавца, то тем самым он возлагает на себя ответственность перед арендатором за выполнение продавцом условий договора купли-продажи.

Лизингодатель должен уведомлять продавца, что приобретаемое имущество предназначено для передачи в аренду определенному лицу (667 ГК РФ), которому он должен его поставить, а не арендодателю (покупателю). Лизингополучатель в известной мере приравнивается законом к покупателю и многие вопросы он решает непосредственно с продавцом. Все эти особенности финансового лизинга, делающие положение продавца не совсем обычным (он как бы противостоит двум покупателям одного и того же имущества), должны быть ему известны заранее. При лизинге арендодатель является как бы юридическим собственником объекта сделки, а пользователь – экономическим собственником (владельцем), что существенным образом отличает его от обычного арендатора.

Согласно статье 670 ГК РФ указано, что арендатор имеет право и несет обязанности, как если бы он был стороной договора купли-продажи. Пользователь при финансовом лизинге может предъявлять претензии непосредственно продавцу по качеству, комплектности имущества, сроком его поставки, но не вправе расторгнуть договор купли-продажи. Он может только ставить вопрос перед лизингодателем о его расторжении и возмещении убытков.

При оперативном лизинге ответственность за недостатки предмета лизинга, препятствующие пользованию им, несет лизингодатель, даже если он во время заключения договора не знал о таких недостатках. При обнаружении дефектов лизингополучатель вправе потребовать от лизингодателя:

- безвозмездно устранить недостатки;
- соразмерно уменьшить лизинговые платежи;
- или возмещения своих расходов по устранению недостатков предмета лизинга.

Но лизингодатель не отвечает за недостатки переданного в пользование имущества, которые были им оговорены при заключении договора лизинга, либо могли быть обнаружены лизингополучателем во время осмотра объекта или проверки его исправности, либо при приеме-передаче.



Лизингополучатель несет все расходы по содержанию лизингового имущества, страхованию своей ответственности за выполнение обязательств, возникающих вследствие причинения вреда жизни, здоровью или имуществу других лиц в процессе пользования предметом лизинга в случаях, предусмотренных законодательством РФ.

Согласно письму Государственного таможенного комитета РФ от 20.07.95 № 01 – 13 /10268 “О таможенном оформлении товаров, временно ввозимых в рамках лизинговых соглашений”, предусматривается частичное освобождение от уплаты таможенных пошлин и налогов объектов международного финансового лизинга, временно ввозимых на территорию РФ.

В сельскохозяйственном производстве и перерабатывающей промышленности лизинговый механизм развивается в соответствии с постановлением Правительства РФ от 16.06.94 № 686 “Об организации обеспечения агропромышленного комплекса машиностроительной продукцией на основе долгосрочной аренды (лизинга)” и Постановлением Правительства РФ от 26.02.99 № 228.

### **3.2 Договор как правовая форма лизинговых сделок**

В зависимости от конкретных условий лизинговая сделка может обеспечиваться целым комплексом хозяйственных договоров. Центральное место в нем занимают обязательные договора, опосредующие передачу имущества купли-продажи, поставки, лизинга. Кроме того, заключаются сопутствующие договора: привлечения денежных средств, залога, гарантии поручительства, мены; договор выполнения работ: подряда, технического обслуживания, капитального ремонта, строительства; договора оказания возмездных услуг: консультирования, перевозки, поручения, страхования, сервисного обслуживания и др.

Любая лизинговая сделка, прежде всего должна быть действительной, что определяет следующая совокупность условий:

- законность содержания – соответствие требованиям закона и нормативных актов;
- способность физических и юридических лиц, участвующих в сделке;
- соответствие воли (“чего я хочу?”) и волеизъявления (“что я для этого делаю?”) сторон;
- соблюдение формы сделки.

В зависимости от вида лизинга структура договора может варьировать, однако любой лизинговый контракт в той или иной форме должен включать в себя следующие пункты:

- 1) преамбула;
- 2) предмет договора;
- 3) права и обязанности сторон;
- 4) условия поставки объекта лизинга и расчетов;
- 5) риски, гарантии и ответственность сторон;

- 6) право собственности и право использования имущества;
- 7) страхование имущества;
- 8) форс-мажорные обстоятельства;
- 9) общие положения;
- 10) срок действия договора;
- 11) изменение условий и расторжение договора;
- 12) реквизиты сторон;
- 13) приложения.

Субъекты лизинга сами свободно устанавливают условия договора с учетом соответствия их императивным – абсолютно обязательным нормам закона, которые предписывают сторонам направление действий, от которых отступать нельзя. Например, в отношении лизинга в ГК РФ установлен ряд императивных норм, а именно:

– лизинговое имущество используется только для предпринимательских целей (ст. 666 ГК РФ);

– объектом лизинга не могут быть земельные участки и другие природные комплексы и др.

Большинство же статей Закона о лизинге шестого параграфа ГК РФ, регулирующие лизинговые отношения, носят диспозитивный характер и стороны могут решать многие вопросы по своему усмотрению при условии, что это не противоречит закону.

Лизинговый договор приобретает практическое значение только в том случае, если в нем четко определены права и обязанности сторон, вступивших в деловые отношения.

В соответствии с законодательством о лизинге, лизингодателю предоставлены достаточно широкие права. Он имеет право:

– собственности на объект лизинга;

– уступить третьему лицу свои права или интересы по договору лизинга;

– проверять на месте использование объекта и осуществлять контроль за соблюдением лизингополучателем условий договора;

– на возмещение всех расходов по лизингу и прибыль;

– для привлечения денежных средств заложить предмет лизинга, который будет приобретен;

– бесспорного взыскания денежных сумм и изъятия предмета лизинга в случаях, если лизингополучатель:

- ) использует объект лизинга не в соответствии с договором или его назначением;
- ) не поддерживает предмет лизинга в исправном состоянии, что ухудшает его качество;
- ) более двух раз подряд не вносит лизинговые платежи;
- ) нарушает другие, обусловленные законом или договором свои обязательства;
- ) не вступления в силу или аннулирования договора купли-продажи объекта;

- ) ликвидации или банкротства лизингополучателя;
  - ) продавец не поставил объект.
- осуществлять финансовый контроль за деятельностью лизингополучателя в части предмета лизинга;
- назначать аудиторские проверки финансового состояния лизингополучателя при нарушении им своих обязательств по лизинговым платежам;
- присутствовать без права голоса на общих собраниях учредителей лизингополучателя и заявлять свои требования.

Лизингодатель обязан:

- оплатить объект в срок;
- известить продавца о передаче имущества в лизинг;
- передать объект пользователю на условиях договора;
- передать лизингополучателю право требований к продавцу объекта;
- застраховать объект лизинга, если это предусмотрено договором;
- нести риск несостоятельности и продавца и несоответствия предмета лизинга целям его использования при выборе им поставщика и объекта, если иное не предусмотрено договором;
- передать право владения и пользования объектом лизингополучателю в полном объеме;
- заключить договор купли-продажи объекта с поставщиком на согласованных с арендатором условиях по финансовому лизингу;
- выполнять другие обязательства по договору.

В свою очередь лизингополучатель имеет право:

- выбирать поставщика и необходимое оборудование;
- пользоваться имуществом в течение установленного срока;
- передавать объект в сублизинг с согласия его собственника;
- на произведенную продукцию и доходы;
- пользоваться гарантийным обслуживанием объекта;
- требовать при приемке объекта:
  - а) устранения дефектов;
  - б) замены оборудования;
- расторгнуть договор:
  - а) если объект имеет неустранимые дефекты;
  - б) объект не поставлен в срок;
- перевезти объект в другое место с разрешения собственника;
- произвести реконструкцию объекта с письменного разрешения лизингодателя;
- после окончания контракта:
  - а) выкупить объект, или
  - б) возобновить соглашение на новых условиях или
  - в) вернуть объект собственнику;
- досрочно оплатить стоимость закрытия сделки и получить объект в собственность;

- предъявлять претензии к продавцу объекта по качеству, срокам поставки, комплектности и др.;

- требовать от лизингодателя исполнения им обязательств по договору лизинга, а при неисполнении – возмещения прямых убытков;

- на возмещение стоимости улучшений предмета лизинга неотделимых без вреда для него, если они произведены с согласия лизингодателя и в договоре не предусмотрено другое.

Лизингополучатель обязан:

- принять объект лизинга;

- использовать объект по назначению в предпринимательских целях;

- содержать и обслуживать объект в соответствии с техническими условиями;

- принять на себя все риски после получения объекта;

- подготовить место для установки оборудования;

- предоставить лизингодателю информацию о своем экономическом положении для финансового контроля;

- застраховать имущество за свой счет с даты его поставки, если это предусмотрено договором;

- информировать собственника о состоянии имущества;

- своевременно производить лизинговые платежи и информировать лизингодателя об изменении своего адреса;

- в случае повреждения объекта:

- а) отремонтировать его за свой счет;

- б) заменить его на аналогичный;

- в) или, погасить всю задолженность по лизингу и неустойку;

- согласовать с поставщиком все технико-экономические характеристики объекта;

- отказаться от претензий к лизингодателю после приемки объекта;

- вернуть предмет лизинга по окончании срока договора или приобрести его в собственность с учетом износа;

- выполнять другие обязательства договора.

Процесс заключения договора лизинга начинается с преддоговорного этапа, на котором заинтересованные в лизинге стороны занимаются поиском подходящего партнера, выявлением подлинного намерения лиц, передачей (получением) проектно-сметной и технической документации, изучением потенциала лизингополучателя и характеристик объекта лизинга, согласованием существенных условий основного договора, принятием обязательства заключить в будущем договор лизинга на согласованных условиях, подписанием предварительного договора.

Предварительный договор, согласно статьи 429 ГК РФ, заключается в письменной форме и содержит положения о существенных условиях основного договора, устанавливает срок заключения основного договора (если не указан, то – до одного года).

Процедура заключения договора лизинга состоит из двух основных этапов:

- 1) направление лизингополучателем оферты лизинговой компании;
- 2) рассмотрение лизингополучателем оферты и ее акцепт.

Оферта – предложение заключить договор, обращена к конкретному лицу письменно с подписью руководителя. Она содержит существенные условия договора, выражает намерения считать себя заключившим договор, связывает отправителя с момента получения ее адресатом. Срок для ответа на оферту – 30 дней или иной. Оферта не может быть отозвана в течении указанного срока. Без указания срока для ответа – ответ ожидается в течении нормально необходимого времени.

Акцептом признается ответ лица, которому адресована оферта, о ее принятии. Акцепт должен исходить от лица, кому сделана оферта; он должен быть полным и безоговорочным. Ответ о согласии заключить договор на иных условиях, чем в оферте, не акцепт. Последний считается не полученным, если одновременно с акцептом получен его отзыв.

В случае наличия предварительного договора, сторона, получившая оферту, в течении 30 дней направляет другой стороне извещение об акцепте или об отказе от акцепта или акцептовать оферту на других условиях (протокол разногласий к проекту договора).

Согласно ГК РФ договор лизинга в письменной форме может быть заключен одним из двух способов:

- 1) составлением одного договора, подписанного сторонами, что исключает возможный спор о самом факте заключения договора;
- 2) обменом документации посредством почтовой, телефонной, электронной и иной связи, позволяющей достоверно установить, что документ исходит от стороны по договору.

При подписании текста договора целесообразно учитывать следующие обстоятельства:

- филиалы и структурные подразделения юридического лица не могут подписывать договоры от своего имени, хотя хозяйствующий субъект и включил в их положения право совершать сделки;
- руководитель организации заключает договора без доверенности, а остальные работники – по заверенной копии приказа или доверенности;
- стороны вправе использовать факсимильное воспроизведение подписи, а также электронно-цифровую подпись /9/;
- весь пакет договора надо прошить, заклеить и удостоверить подписями и печатями сторон, либо подписать каждую страницу договора;
- подпись с черточкой (кто-то за обозначенное лицо) не действительна.

Изменение существенных положений договора возможно в исключительных случаях, когда обстоятельства изменились настолько, что если бы стороны предвидели это, они не заключили бы договор (ст. 450-453 ГК РФ).

Положение договора лизинга могут быть пересмотрены по соглашению сторон в случае изменения конъюнктуры рынка лизинга и условий хозяйствования, вызвавших существенное ухудшение финансового положения лизингодателя. Соглашение об изменении, дополнении или

расторжении договора оформляются в той же форме, в какой он сам был оформлен. Возможность и условия изменения и дополнения следует изначально включить в текст договора.

В соглашении об изменении, дополнении или пролонгации договора необходимо указать:

- причины изменения договора;
- какие условия подлежат изменению или дополнению;
- новую редакцию измененных условий;
- пункт о том, что прежние условия договора с момента заключения соглашения об изменениях теряют юридическую силу;
- порядок урегулирования возникающих вопросов;
- если одна из сторон договора оперативно не потребует его прекращения, то он считается пролонгированным автоматически.

Основаниями прекращения действия договора лизинга являются:

- выполнение условий договора;
- истечение срока действия;
- решение суда;
- соглашение сторон о досрочном расторжении;
- ликвидация одной из сторон;
- непреодолимая сила.

Основаниями расторжения договора по инициативе лизингодателя являются:

- не вступление в силу договора купли-продажи или его аннулирование;
- продавец не поставил имущество лизингополучателю;
- если лизингополучатель:
  - а) задолжал с оплатой свыше двух раз подряд;
  - б) использует имущество с нарушением техусловий;
  - в) ликвидировал организацию или обанкротился;
  - г) вступил в соглашение с кредитором по поводу объекта лизинга.

Договор лизинга может быть расторгнут по инициативе лизингополучателя в случаях обнаружения при приемке объекта неустранимых недостатков или объект лизинга не поставлен в срок.

## **Лекция 5 Экономическая оценка лизингового проекта**

### **4.1 Состав, виды и формы лизинговых платежей**

Лизинговые отношения реализуются при помощи разнообразных экономических форм, но наиболее существенное значение имеют две: лизинговые платежи и инвестиции. Именно последние отражают отношения владения, пользования, реализации и присвоения прав собственности на средства производства.

Согласно закону “О лизинге” под инвестиционными затратами следует понимать расходы и затраты лизингодателя, связанные с приобретением и использованием предмета лизинга лизингополучателем, в том числе:

- стоимость предмета лизинга;
- налог на имущество;
- расходы на таможенное оформление и оплату таможенных сборов, тарифов и пошлин объекта лизинга;
- расходы на выплату процентов за пользование привлеченными средствами и отсрочку платежей, предоставленные поставщиком;
- плата за гарантии и поручительства третьих лиц, предоставленные в связи с объектом лизинга;
- расходы по регистрации предмета лизинга и связанные с его приобретением и передачей;
- создание резервов для капремонта предмета лизинга;
- комиссионный сбор торгового агента;
- расходы на передачу предмета лизинга;
- оплата дополнительных услуг по комплексному лизингу;
- иные расходы, без которых невозможно нормальное использование объекта лизинга.

Если иное предусмотрено договором лизинга, то в сумму инвестиционных затрат также входят:

- расходы по содержанию и обслуживанию предмета лизинга;
- расходы на транспортировку и установку, включая монтаж и шефмонтаж;
- расходы на обучение персонала лизингополучателя работе на объекте лизинга;
- расходы на хранение предмета лизинга до момента ввода его в эксплуатацию;
- расходы на охрану предмета лизинга во время транспортировки и его страхование;
- страхование от всех видов риска.

Вознаграждение лизингодателя – это сумма лизинговых платежей сверх возмещения инвестиционных издержек. Вознаграждение включает в себя:

- оплату за организацию лизинговой сделки;
- процент за использование собственных средств лизингодателя, направленных на приобретение предмета лизинга и выполнение дополнительных услуг (при комплексном лизинге) /6/.

Наиболее важным звеном организации лизинговых сделок является экономически обоснованный состав и размер лизинговых платежей.

Плата за лизинг – это форма экономических отношений собственника и арендатора по распределению дохода, связанного в процессе использования объекта лизинга. Она выполняет функции возмещения стоимости средств производства, накопления капитала и стимулирования предпринимательской деятельности.

В самом общем виде лизинговые платежи – это одна из экономических форм реализации права собственности на имущество. При передаче в лизинг собственник вправе возратить его стоимость с прибавкой определенного процента на капитал.

Объективной основой установления лизинговой платы являются стоимость и состояние имущества, срок и норма амортизации, ссудный процент, налоговые льготы и другие условия.

Согласно Закону “О лизинге” в состав лизинговых платежей входят:

- плата за основные услуги (процентное вознаграждение);
- амортизация имущества за срок договора лизинга;
- инвестиционные затраты (издержки);
- оплата процентов за кредиты, использованные лизингодателем на приобретение имущества (предмета лизинга);
- плата за дополнительные услуги лизингодателя, предусмотренные договором;
- налог на добавленную стоимость;
- страховые взносы за страхование предмета лизингового договора, если оно осуществлялось лизингодателем;
- налог на это имущество, уплаченный лизингодателем.

Лизинговые платежи классифицируют на следующие виды:

1) по методу начисления:

- ) фиксированная общая сумма лизингового платежа, когда общая сумма платежей начисляется равными долями в течение всего срока договора в соответствии с согласованной сторонами периодичностью. Обычно составляется график платежей с указанием, что первый платеж производится в день приемки, а затем периодически – ежемесячно, поквартально, два раза в год или ежегодно;
- ) платеж с авансом, когда лизингополучатель при заключении договора выплачивает лизингодателю аванс в определенном размере (обычно в процентах от покупной стоимости объекта лизинга), а остальная часть общей суммы лизинговых платежей (за минусом аванса) начисляется и уплачивается в течение срока действия договора, как и при начислении платежей с фиксированной общей суммой;
- ) минимальная лизинговая плата – это сумма всех лизинговых платежей за весь период лизинга плюс оплата за выкуп арендованного имущества в собственность после окончания срока сделки;
- ) долевые платежи определяются не заранее фиксированной суммой, а в определенной доле от объема реализуемой продукции, произведенной на арендуемом имуществе;



- ) платежи (в процентах) от стоимости сданного в лизинг объекта наиболее распространенный метод начисления;
- 2) по способу уплаты:
- ) линейные или пропорционально равными долями. Это типовой, равномерный способ выплаты;
  - ) прогрессивные (возрастающие) – в начальный период договора устанавливаются небольшие взносы, которые постепенно увеличиваются по мере освоения объема производимой продукции;
  - ) дигрессивные – постепенно уменьшающиеся выплаты в большей мере применимы при ускоренных платежах на первом начальном этапе лизинга;
  - ) сезонные – успешно применяются в сельском хозяйстве с сезонным характером производства, где возможности уплаты намного улучшаются после уборки урожая;
- 3) по периодичности (графику) выплат:
- ) единовременные платежи – производятся после поставки объекта лизинга и подписания сторонами акта приемки оборудования;
  - ) периодические – ежемесячные, поквартальные, ежегодные обычно применяются в практике с обязательным указанием срока внесения платы по числам месяца.

В практике применяются три основных формы лизинговых платежей:

- денежные;
- компенсационные (натуральные) – если расчеты производятся товарами, выпускаемыми с использованием объекта лизинга, или путем оказания лизингодателю встречных услуг;
- смешанные платежи – сочетание денежных и компенсационных выплат по соглашению сторон особенно в условиях жесткой финансовой политики и кризиса.

#### **4.2 Методика расчета лизинговых платежей**

В связи с тем, что с уменьшением задолженности по кредиту, полученному лизингодателем для приобретения имущества – предмета лизинга, уменьшается и размер платы за используемые кредиты, а также уменьшается и размер комиссионного вознаграждения лизингодателю, если ставка вознаграждения очень часто устанавливается сторонами в процентах к непогашенной (неамортизированной) стоимости имущества, целесообразно осуществлять расчет лизинговых платежей в следующей последовательности /10/:

- 1) рассчитывают размеры лизинговых платежей по годам, охватываемым договором лизинга;
- 2) рассчитывают общий размер лизинговых платежей за весь срок договора лизинга как сумма платежей по годам;

3) рассчитывают размеры лизинговых взносов в соответствии с выбранной сторонами периодичностью взносов, а также согласованными ими методами начисления и способом уплаты.

Расчет общей суммы лизинговых платежей ЛП, р., осуществляется по формуле:

$$\text{ЛП} = \text{АО} + \text{ПК} + \text{КВ} + \text{ДУ} + \text{НДС},$$

где АО – величина амортизационных отчислений, причитающихся лизингодателю в текущем году, р.;

ПК – плата за используемые кредитные ресурсы лизингодателем на приобретение имущества – объекта лизинга, р.;

КВ – комиссионное вознаграждение лизингодателю за предоставление имущества по договору лизинга, р.;

ДУ – плата лизингодателю за дополнительные услуги лизингополучателю, р.;

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

Амортизационные отчисления АО, р., рассчитывают по формуле:

$$\text{АО} = (\text{БС} \times \text{Н}_a) / 100,$$

где БС – балансовая стоимость имущества – предмета договора лизинга, р.;

$\text{Н}_a$  – норма амортизационных отчислений, %.

Согласно Закону “О лизинге” стороны договора вправе применить механизм ускоренной амортизации с коэффициентом не выше 3.

Плата за используемые лизингодателем кредитные ресурсы на приобретение имущества – предмета договора ПК, р., рассчитывают по формуле:

$$\text{ПК} = (\text{КР} \times \text{СТ}_k) / 100,$$

где КР – кредитные ресурсы, используемые на приобретение имущества, р.;

$\text{СТ}_k$  - ставка за кредит, процентов годовых.

При этом имеется ввиду, что в каждом расчетном году плата за используемые кредитные ресурсы  $\text{КР}_t$ , р., определяется по среднегодовой остаточной стоимости имущества – предмета договора, по формуле:

$$\text{КР}_t = [Q \times (\text{ОС}_n + \text{ОС}_k)] / 2,$$

где  $\text{ОС}_n$  и  $\text{ОС}_k$  – расчетная остаточная стоимость имущества соответственно на начало и конец года, р.;

Q – коэффициент, учитывающий долю заемных средств в общей стоимости приобретаемого имущества.

Комиссионное вознаграждение может устанавливаться по соглашению сторон в процентах:

- от балансовой стоимости имущества;
- от среднегодовой остаточной стоимости имущества – предмета договора.

Комиссионное вознаграждение  $KB_t$ , р., определяется по формуле:

$$KB_t = p \times BC,$$

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

или по формуле:

$$KB_t = [(OC_n + OC_k) \times CT_b] / 2 \times 100,$$

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

Плата за дополнительные услуги в расчетном году  $ДУ_t$ , р., определяется по формуле

$$ДУ_t = (P_1 + P_2 + \dots P_n) / T,$$

где  $P_1, P_2, \dots P_n$  – расход лизингодателя на каждую предусмотренную договором услугу, р.;

$T$  – срок договора, лет.

Размер налога на добавленную стоимость, уплачиваемого лизингодателем по услугам договора лизинга  $НДС_t$ , р., определяется по формуле:

$$НДС_t = (V_t \times CT_n) / 100,$$

где  $V_t$  – выручка от сделки по договору лизинга в расчетном году, р.;

$CT_n$  – ставка НДС, %.

Сумма выручки  $V_t$ , р., определяется по формуле:

$$V_t = AO_t + ПК_t + KB_t + ДУ_t.$$

Расчет размеров лизинговых взносов при их уплате равными долями с оговоренной в договоре периодичностью осуществляется следующим образом.

Размер ежегодного лизингового взноса  $ЛВ_t$ , р., если договором предусмотрена ежегодная выплата, определяется по формуле:

$$ЛВ_t = ЛП / T,$$

где  $ЛП$  – общая сумма лизинговых платежей, р.;

$T$  – срок договора лизинга, лет.

Размер ежеквартального лизингового взноса  $ЛВк$ , р., если договором предусмотрена ежеквартальная выплата, определяют по формуле:

$$ЛВк = ЛП / T / 4.$$

Размер ежемесячного лизингового взноса  $ЛВм$ , р., если договором предусмотрена ежемесячная выплата, определяют по формуле:

$$ЛВм = ЛП / T / 12.$$

### 4.3 Заккрытие лизинговой сделки

Если наступило одно из событий, в результате которого лизингодатель прекратил действие лизингового договора, например, через два года, то лизингополучатель обязан выплатить сумму закрытия сделки, в которую включаются следующие величины:

1) вся невыплаченная лизингодателю сумма лизинговых платежей  $ЛПн$ , р., которую определяют по формуле:

$$ЛПн = ЛП - ЛПф,$$

где  $ЛП$  – общая сумма лизинговых платежей, р.;

$ЛПф$  – сумма фактически произведенных взносов, р.;

2) остаточная стоимость объекта лизинга на момент окончания срока договора  $С_0$ , р., определяется по формуле:

$$С_0 = С_n - А,$$

где  $С_n$  – балансовая первоначальная стоимость объекта лизинга, р.;

$А$  - амортизационные отчисления, р.;

3) неустойка  $Н$ , р., которая определяется по формуле:

$$Н = С_c \times [(П_c + П_v) / 100],$$

где  $С_c$  – суммарная среднегодовая стоимость оборудования за период с момента прекращения действия лизингового соглашения до полной его амортизации, р.;

$П_c$  – процентная ставка финансирования, %

$П_v$  – ставка комиссионного вознаграждения, %.

Суммарная среднегодовая стоимость имущества за оставшиеся годы с момента прекращения действия лизингового договора до полной его амортизации  $С_c$ , р., определяется по выражению:

$$С_c = \sum^T [(С_n + С_k) / 2],$$

где  $C_n$  – стоимость объекта на начало года, следующего за моментом прекращения действия договора, р.;

$C_k$  – стоимость объекта на конец года, следующего за моментом прекращения действия договора, р.;

$T$  – период (годы) с момента прекращения действия лизингового договора до полной амортизации объекта, лет.

Сумма закрытия сделки  $Z_c$ , р., определяется сложением названных величин по формуле:

$$Z_c = ЛП_n + C_0 + H.$$

## **Лекция 6, 7 Эффективность лизинговых проектов**

### **5.1 Основы оценки инвестиционных проектов**

Важнейшей задачей лизингового бизнеса является правильная оценка эффективности, целесообразности инвестирования путем лизинговых операций.

Понятие “эффективность деятельности” может быть сведено к решению единообразной задачи – сопоставление затрат на данный вид деятельности и результатов, получаемых в ходе ее реализации.

В настоящее время имеется достаточное количество методов оценки эффективности инвестирования, как упрощенных, так и более сложных.

К упрощенным методам относятся:

1) метод “наименьших затрат”, применяемый в тех случаях, когда выводы (результаты) заранее заданы, но трудно оценимы в денежном выражении;

2) определение срока окупаемости вложений – периода, необходимого для возмещения исходных капиталовложений за счет прибыли от данного проекта;

3) определение простой нормы прибыли – отношения прибыли за полный год эксплуатации к исходным инвестиционным затратам.

Известные недостатки упрощенных способов оценки эффективности инвестирования устраняются более сложными методами:

1) дисконтирование – метод приведения будущих доходов к чистой текущей стоимости (NPV);

2) компаундинга (накопления через сложный процент);

3) расчета внутренней нормы доходности (IRR).

### **5.2 Анализ лизингового проекта**

Экономические преимущества лизинга, обеспечивающие выгоды каждой из сторон лизинговой сделки, должны получить конкретную количественную и качественную оценку, исходя из интересов этих сторон.

Таким образом, проблема оценки проекта сводится к проблеме оценки степени достижения максимальной выгоды тремя основными участниками

сделки – поставщиком объекта лизинга, лизингополучателем и лизингодателем.

Выгода поставщика максимально обеспечивается в случае осуществления первого этапа сделки – поставки оборудования лизингополучателю и оплаты за него поставщику. Следовательно, специальных способов оценки этой выгоды предлагать нет необходимости: сам факт оплаты за лизинговое имущество свидетельствует о полной реализации интересов этой стороны сделки.

С точки зрения лизингополучателя проблема сводится к поиску наиболее выгодных (дешевых) источников финансирования. Другими словами, альтернативный выбор по поводу того, что выгоднее – приобрести необходимые активы в собственность или арендовать их на условиях лизинга. С позиций финансирования, наиболее подходящим способом оценки целесообразности лизинга являются методика расчета цены заемного капитала.

Цель лизингодателя – получение финансовой выгоды от сдачи имущества в аренду. Важнейшей задачей при этом является определение величины лизинговых платежей, компенсирующих расходы на приобретение и обслуживание оборудования, а также обеспечивающих лизингодателю получение требуемой нормы доходности.

Для иллюстрации оценки проекта лизингополучателем рассмотрим пример.

Компании – потенциальному лизингополучателю для производственных нужд требуется актив стоимостью 100 р., который предполагается использовать в течении двух лет. Актив может быть либо куплен за счет ссуды, либо взят в лизинг. Для покупки можно получить в банке требуемую сумму под 10% годовых на два года, выплачивая банку 10 р. как процент в конце каждого года и погасить 100 р. в конце второго года.

Предположим, что в целях налогообложения стоимость актива может быть списана в течении двух лет по прямолинейному методу. Остаточная стоимость актива по истечении двух лет будет равна нулю.

С другой стороны, фирма может получить актив в аренду на два года, выплачивая 55 р в конце каждого года. Фирма платит налоги по ставке 40%. Анализ целесообразности того или иного варианта предполагает оценку денежных потоков в случае покупки, в случае лизинга и затем выбор наиболее дешевого варианта финансирования.

Предполагается, что величина процентов по ссуде снижает размер налогооблагаемой прибыли (процент за кредит не облагается налогом, т.е. является вычетом из прибыли). Отсюда и получается налоговая экономия при выплате процентов.

Важную роль в процессе оценки инвестиций играет амортизация оборудования. Это объясняется, во-первых, тем, что амортизация является заметной статьей расходов в бюджете инвестиций; во-вторых, ее можно исключить из налогообложения, поэтому учет амортизации уменьшает

налоговые обязательства; в-третьих, амортизация представляет собой неденежный доход, так что никакие деньги не покидают компанию.

Данные для анализа целесообразности покупки актива представлены в таблице 1:

Таблица 1 – Анализ покупки актива (р.)

Показатели	Год 0-й	Год 1-й	Год 2-й
Стоимость актива	– 100	–	–
Сумма ссуды	100	–	–
Затраты на выплату процентов	–	–10	–10
Налоговая экономия при выплате процентов	–	4	4
Сумма к погашению	–	–	–100
Налоговая экономия на амортизации	–	20	20
Суммарный денежный поток	0	14	–86

Налоговая экономия при выплате процентов рассчитана исходя из суммы процентов (10 р.) и налоговой ставки (40 %). Налоговая экономия на амортизации определяется как амортизируемая часть стоимости актива (50 р. в год) и той же налоговой ставки (40 %).

Денежный поток, генерируемый полезным использованием приобретаемого актива в данном анализе можно не учитывать, поскольку его величина не зависит от способа финансирования.

Данные для анализа целесообразности лизинга сведены в таблице 2:

Таблица 2 – Анализ лизинга актива (р.)

Показатели	Год 0-й	Год 1-й	Год 2-й
Лизинговые платежи	–	–55	–55
Налоговая экономия	–	22	22
Суммарный денежный поток	–	–33	–33

Сравнение затрат на лизинг и покупку нужно делать, используя технику дисконтирования. А именно в общем случае количественный анализ данной проблемы с позиции лизингополучателя можно свести к определению приведенных к нулевому году затрат (текущих стоимостей денежных потоков) на покупку и затрат по приобретению имущества в лизинг.

Общее правило принятия решения в данном случае формулируется следующим образом: если приведенные затраты на покупку актива меньше приведенных затрат по приобретению имущества в лизинг – то имущество необходимо купить, в противном случае – арендовать.

Принципиально важной для оценки здесь является величина коэффициента дисконтирования. Его размер можно принять исходя из процентной ставки по банковской ссуде (10 %). Однако, учитывая, что оплата процентов по ссуде снижает налогооблагаемую прибыль, стоимость заемного капитала, а значит, и ставка дисконта должна быть скорректирована на величину налоговой ставки, то есть на 40 % налога.

Ставка дисконта тогда в нашем примере будет равна  $6\% = 10\% \times (1 - 0,4)$ , а коэффициент дисконтирования  $K$ , в наших расчетах будет определяться по формуле:

$$K = 1/(1 + 0,06)^n,$$

где  $n$  – номер года с момента инвестиций.

Текущие стоимости денежных потоков по годам, для варианта покупки будут равны:

1-й год:  $14/(1 + 0,06) = 13,21$  р. (доход);

2-й год:  $-86/(1 + 0,06)^2 = -76,54$  р. (расходы).

Итак, приведенные к нулевому году затраты на покупку составят:

$$76,54 - 13,21 = 63,33 \text{ р.}$$

Текущие стоимости денежных потоков по годам, для варианта лизинга:

1-й год:  $-33/(1 + 0,06) = -31,13$  р. (расходы);

2-й год:  $-33/((1 + 0,06)^2) = -29,37$  р. (расходы).

Тогда приведенные затраты по приобретению имущества в лизинг составят:

$$31,13 + 29,37 = 60,50 \text{ р.}$$

Таким образом, можно утверждать, что лизинг в данном случае дешевле, а значит, предпочтительнее.

### **5.3 Оценка лизингового проекта по чистой текущей стоимости и внутренней норме доходности**

Для более детального анализа целесообразности использования лизинга либо покупки оборудования на заемные средства используют описанные выше показатели чистой текущей стоимости (NPV) и внутренней нормы доходности (IRR).

Такого рода расчеты осуществим на примере фирмы, которая проводит анализ целесообразности приобретения в лизинг сборочного конвейера, необходимого в следующем календарном году /1/.



Фирма планирует купить автоматическую сборочную линию с 10-летним сроком эксплуатации и ценой 10 т.р. с доставкой и монтажом. Однако фирма собирается использовать конвейер только пять лет и в дальнейшем прекратить это производство.

Фирма может привлечь заемный капитал в сумме 10 т.р. под 10 % на доналоговой базе.

Ликвидационная стоимость линии по истечении 10-ти лет оценивается в 50 р., а по истечении 5 лет – в 1 т.р. Таким образом, если фирма купит оборудование и по истечении пяти лет продаст его, то ее выручка до вычета налогов составит 1 т.р.

Фирма может арендовать оборудование на пять лет, выплачивая по 2750 р. в начале каждого года. Договором лизинга предусмотрено, что лизингодатель будет обслуживать оборудование без дополнительной платы. Если же фирма покупает оборудование, она будет должна оплачивать техобслуживание, выполняемое производителем оборудования по фиксированной ставке в 500 р. в год, подлежащей выплате в начале каждого года.

Уровень налогов равен 40 %, лизинг квалифицируется как налогово ориентированный, то есть позволяющий использовать налоговые льготы.

В таблицах 3 и 4 приведены расчеты по анализу лизинга. Таблица 3 посвящена оценке эффективности покупке права собственности, таблица 4 – оценке эффективности лизинга.

Таблица 3 – NPV – анализ фирмы – лизингополучателя при покупке актива (р.)

Годы	0	1	2	3	4	5
Чистая цена покупки	-10000	–	–	–	–	–
Затраты на обслуживание	-500	-500	-500	-500	-500	–
Налоговая экономия на обслуживании	200	200	200	200	200	–
Налоговая экономия на амортизации	–	800	1280	760	480	440
Ликвидационная стоимость	–	–	–	–	–	1000
Налог на доход от ликвидации имущества	–	–	–	–	–	160
Суммарный денежный поток	-10300	500	980	460	180	1280
Дисконтированный денежный поток	-10300	472	872	386	143	956
Приведенные затраты на покупку	-7471	–	–	–	–	–

Таблица 4 – NPV – анализ фирмы-лизингополучателя при использовании лизинга (р.)

Годы	0	1	2	3	4	5
Лизинговые взносы	-2750	-2750	-2750	-2750	-2750	–
Налоговая экономия на арендной плате	1100	1100	1100	1100	1100	–
Суммарный денежный поток	-1650	-1650	-1650	-1650	-1650	0
Дисконтированный денежный поток	-1650	-1517	-1468	-1385	-1307	0
Приведенные затраты по лизингу	-7367	–	–	–	–	–

Затем необходимо сравнить затраты. Это осуществляется с помощью техники дисконтирования. Известно: чем рискованнее денежный поток, тем большее значение имеет ставка дисконта. Этот принцип применим и к оценке лизинга. В отличие от инвестиционных проектов, здесь большинство элементов денежных потоков вполне определены. Выплата процентов по ссуде и схема лизинговых платежей определены в контрактах. Величина амортизационных отчислений устанавливается законодательством и не подлежит изменениям, годовые расходы на обслуживание в сумме 500 р. также определены в договоре. Налоговая экономия определяется, исходя из 40 %-й ставки налога.

Суммарный денежный поток дисконтируется по ставке 6 %, соответствующей после налоговой цене заемного капитала лизингополучателя.

Нормы амортизации по годам равны соответственно 0,20, 0,32, 0,19, 0,12, 0,11. Налоговая экономия на амортизации равна 40 % суммы годовых амортизационных отчислений.

Ликвидационная стоимость равна 1000 р., а балансовая – 600 р., поэтому фирма должна выплатить налог в сумме 160 р. = 0,4 x (1 т.р. – 600 р.).

Как только денежные потоки по лизингу и покупке определены, надлежит дисконтировать по сравнительно низкой ставке. Большинство специалистов рекомендуют использовать цену заемного капитала компании. Поскольку сумма уплачиваемых процентов подлежит вычету из налогооблагаемой прибыли, следует использовать посленалоговую цену заемного капитала, равную 6 %. Именно по этой ставке рассчитаны приведенные затраты с учетом дисконтирования суммарных денежных потоков.

Заключительным этапом оценки лизингового проекта по показателям чистой текущей стоимости (NPV) является выбор того способа финансирования, который имеет наименьшие приведенные затраты.

В нашем примере, лизинг более предпочтителен для анализируемой фирмы, чем прямая покупка.

Сравнительный анализ эффективности покупки лизинга может быть выполнен на основе критерия IRR (внутренней ставки доходности). Можно найти посленалоговую цену капитала по договору лизинга и сравнить ее с посленалоговой ценой заемного капитала, равной 6 %, то есть рассчитать аналог этого процента в отношении договора лизинга. Если его значение будет меньше, тогда лизинг более предпочтителен.

В таблице 5 приведены денежные потоки для расчета эквивалента ссудного процента для договора лизинга.

Таблица 5 – IRR – анализ фирмы лизингополучателя (р.)

Годы	0	1	2	3	4	5
Невыплаченная цена оборудования	10000	–	–	–	–	–
Арендная плата с учетом налоговой экономии	–1650	–1650	–1650	–1650	–1650	–
Потери налоговой экономии на амортизации	–	–800	–1280	–760	–480	–440
Неоплаченные расходы на техобслуживание с учетом налоговой экономии	300	300	300	300	300	–
Потеря ликвидационной стоимости за вычетом налогов	–	–	–	–	–	840
Суммарный денежный поток	8650	–2150	–2630	–2110	–1830	–1280
Дисконтированный денежный поток по ставке 6 %	8650	–2028	–2340	–1772	–1450	–956
Дисконтированный денежный поток по ставке 5 %	8650	–2048	–2385	–1823	–1506	–1003

В случае лизинга за оборудование платит лизингодатель, а фирма экономит 10 т.р. Это отражено как приток денежных средств в нулевой год.

Далее нужно определить, что фирма теряет в случае лизинга. Компания вынуждена платить по договору лизинга, а сумма годового взноса в посленалоговом исчислении 1650 р. (в доналоговом – 2750 р.). Годовые платежи указаны как отток средств.

Если фирма выбирает лизинг, начисление амортизации будет делаться лизингодателем. Потерянная при этом налоговая экономия на амортизации, которая представляет собой альтернативные затраты, показана как отток средств.

В случае лизинга не нужно тратиться на оплату техобслуживания в сумме 500 р. в год, или 300 р. в посленалоговом исчислении. Эта экономия показана как приток от лизинга.

Если фирма получает оборудование по лизингу, она будет вынуждена отказаться от чистой ликвидационной стоимости, равной 840 р. в посленалоговом отчислении. Эта сумма также является альтернативными затратами и показана как отток в пятом году.

Для определения внутренней ставки доходности можно использовать методику расчета внутренней ставки доходности при оценке инвестиционных проектов /1/, используя метод интерполяции и дисконтирования.

Расчет IRR – критерия производят в следующей последовательности:

1) Выбирается произвольная ставка дисконтирования (в нашем примере 6%), и на ее основе рассчитываются суммарные приведенные затраты по проекту;

2) Доходы по проекту (8650 р.) сопоставляются с полученной суммой приведенных затрат;

3) Если первоначальная произвольная ставка дисконтирования (6%) не дает нулевой текущей стоимости доходов (ЧТСД), то выбирают вторую ставку дисконтирования по такому правилу:

) Если ЧТСД > 0, то новая ставка дисконта должна быть меньше первоначальной;

) Если ЧТСД < 0, то новая ставка дисконта должна быть больше первоначальной;

4) Вторая ставка дисконта подбирается до тех пор, пока не получится ЧТСД как больше, так и меньше нуля;

5) Сопоставляется пропорция и решается уравнение относительно величины X:

$$\frac{(PP_{\max} - ПД)}{(PP_{\max} - PP_{\min})} = \frac{[ст.д. PP_{\max} - (ст.д. PP_{\max} + X)]}{(ст.д. PP_{\max} - ст.д. PP_{\min})},$$

где  $PP_{\max}$  – максимальные приведенные затраты по проекту (сумма граф 3-7), р.;

$PP_{\min}$  – минимальные приведенные затраты по проекту (сумма граф 3-7), р.;

ПД – суммарный приведенный доход по проекту (графа 2), р.;

ст.д.  $PP_{\max}$  – ставка дисконтирования для  $PP_{\max}$ ;

ст.д.  $PP_{\min}$  – ставка дисконтирования для  $PP_{\min}$ ;

6) Определяется внутренняя ставка доходности (ВСД) по формуле:

$$ВСД = ст.д. PP_{\max} + X.$$

Значение показателя внутренней нормы доходности  $JRR = 5,5\%$  может быть найдено с помощью финансового калькулятора или по вышеописанной методике. Это число представляет собой лизинговый эквивалент ссудного процента в посленалоговом исчислении. Если фирма выбирает лизинг, это значит, что она использует 10 тыс. руб. по цене 5,5%. Поскольку цена капитала по договору лизинга меньше, чем значение процентной ставки по

кредитам в посленалоговом исчислении, фирме следует предпочесть лизинг, а не покупку оборудования.

#### **5.4 Оценка лизинговой деятельности лизингодателем**

Следующий этап оценки лизинговой операции – определение ее целесообразности с позиций интересов лизингодателя.

Анализ лизингодателя включает:

- определение чистого денежного оттока, которым обычно является цена поставки арендуемого оборудования за вычетом аванса по договору лизинга;
- определение периодических денежных потоков, которые состоят из лизинговых платежей за вычетом налога на прибыль и затрат на техобслуживание;
- исчисление ликвидационной стоимости актива за вычетом налогов по окончании договора лизинга;
- определение того, превышает ли доходность по лизингу альтернативные затраты лизингодателя, то есть положительно ли значение NPV (ЧТСД) данной операции.

Для целей анализа с позиции лизингодателя рассмотрим пример с ранее анализируемой фирмой.

Потенциальный лизингодатель – состоятельное физическое лицо, получающее текущие доходы в виде процентов и уплачивающий совокупный налог по ставке 40%.

Инвестор может приобрести 9%-е облигации, обеспечивающие посленалоговую доходность в размере  $9\% \cdot (1 - 0,4) = 5,4\%$ .

Это доходность, которую инвестор может получить при альтернативном инвестировании со сходным риском.

Ликвидационная стоимость актива на конец пятого года составит 600 р., оставшиеся 400 р. из этой тысячи подлежат налогообложению по ставке 40%. По окончании договора лизинга арендодатель может рассчитывать на доход от продажи актива в сумме 840 р. в посленалоговом исчислении.

Расчет эффективности операции лизинга с позиции инвестора представлен в таблице 6:

Таблица 6 – Анализ лизинга с позиции лизингодателя (р.)

Годы	0	1	2	3	4	5
1	2	3	4	5	6	7
Чистая цена покупки	-10000	–	–	–	–	–
Затраты на обслуживание	-500	-500	-500	-500	-500	–
Налоговая экономия на обслуживании	200	200	200	200	200	–
Налоговая экономия на амортизации	–	800	1280	760	480	440
Лизинговые платежи	2750	2750	2750	2750	2750	–
Налог на лизинговые платежи	-1100	-1100	-1100	-1100	-1100	–

Продолжение таблицы 6

1	2	3	4	5	6	7
Ликвидационная стоимость	–	–	–	–	–	1000
Налог на доход от ликвидации имущества	–	–	–	–	–	-160
Суммарный денежный поток	-8650	2150	2630	2110	1830	1280
Дисконтированный денежный поток по ставке 5,4 %	-8650	2040	2367	1802	1483	984

По данным таблицы 6 чистая текущая стоимость доходов (NPV или ЧТСД), как разность суммарных приведенных доходов и приведенных затрат по проекту, равна 26 р. Таким образом, инвестор, предпочитающий лизинг инвестициям в 9 %-ые облигации (5,4 % в посленалоговом исчислении), выигрывает 26 р., то есть договор лизинга более предпочтителен как объект инвестирования. Как было показано ранее, лизинг выгоден и лизингополучателю, поэтому сделка должна состояться.

## Список использованных источников

- 1 Джуха В.М. Лизинг. – Ростов н/Д: Феникс, 1999. – 320 с.
- 2 Васильев Н. М., Катырин С. Н., Лепе Л. Н. Лизинг как механизм развития инвестиций и предпринимательства. – М.: ООО ИКК «ДеКа», 1999. – 280 с.
- 3 Горемыкин В. А. Основы технологии лизинговых операций. – М.: Осъ –89, 2000. - 512 с.
- 4 О развитии финансового лизинга в инвестиционной деятельности: Указ Президента РФ от 17.09.94 № 1929 // Лизинг как механизм развития инвестиций и предпринимательства / Васильев Н.М., Катырин С.Н., Лепе Л.Н. –М.: ООО ИКК «ДеКа», 1999.- 280 с.
- 5 О развитии лизинга в инвестиционной деятельности: Постановление Правительства РФ от 29.06.95 № 633 // Лизинг как механизм развития инвестиций и предпринимательства / Васильев Н.М., Катырин С.Н., Лепе Л.Н. –М.: ООО ИКК «ДеКа», 1999.- 280 с.
- 6 О лизинге: Закон РФ от 29.10.98 № 164 –ФЗ // Лизинг как механизм развития инвестиций и предпринимательства / Васильев Н.М., Катырин С.Н., Лепе Л.Н. –М.: ООО ИКК «ДеКа», 1999.- 280 с.
- 7 Порядок предоставления государственных гарантий на осуществление лизинговых операций: Постановление Правительства РФ от 03.09.98 № 1020 // Лизинг как механизм развития инвестиций и предпринимательства / Васильев Н.М., Катырин С.Н., Лепе Л.Н. –М.: ООО ИКК «ДеКа», 1999.- 280 с.
- 8 О государственной поддержке развития лизинговой деятельности в Российской Федерации: Постановление Правительства РФ от 27.06.96 № 752. // Лизинг как механизм развития инвестиций и предпринимательства / Васильев Н.М., Катырин С.Н., Лепе Л.Н. –М.: ООО ИКК «ДеКа», 1999.- 280 с.
- 9 Гражданский кодекс Российской Федерации. Части первая и вторая. – М.: ИНФРА-М-Норма, 1996. – 560 с.
- 10 Методические рекомендации по расчету лизинговых платежей: Утверждены Министерством экономики РФ 16.04.96 // Лизинг / Джуха В.М. – Ростов н/Д: Феникс, 1999. – 320 с.
- 11 Оценка бизнеса/ Под ред. А. Г. Грязновой, М. А. Федотова. – М.: Финансы и статистика, 1999. – 512 с.