

Министерство образования и науки Российской Федерации
Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение
высшего профессионального образования
«Владимирский государственный университет
имени Александра Григорьевича и Николая Григорьевича Столетовых»

КРЕДИТНО-ЛИЗИНГОВЫЕ ОТНОШЕНИЯ: ТЕОРИЯ И ПРАКТИКА РЕАЛИЗАЦИИ

Монография

*Под редакцией кандидата экономических наук, доцента
Д. В. Кузнецова*



Владимир 2014

УДК 336.77
ББК 65.262.2+65.262.533
К79

Коллектив авторов: Д. В. Кузнецов, Т. А. Новикова, А. А. Баженов, Н. В. Власова, В. А. Зинин, Е. М. Исаенко, Н. Н. Мануйлов, Ш. З. Мехдиев, И. Н. Новокупова, А. Ю. Петров, И. И. Савельев, О. В. Шувалова

Рецензенты:

Доктор экономических наук, профессор
профессор кафедры экономики и финансов Владимирского филиала
Финансового университета при Правительстве Российской Федерации
Л. К. Корецкая

Доктор экономических наук, профессор
зав. кафедрой бухгалтерского учета, финансов и сервиса
Института экономики и менеджмента
Владимирского государственного университета
имени Александра Григорьевича и Николая Григорьевича Столетовых
О. В. Лускатова

Кредитно-лизинговые отношения: теория и практика ре-
К79 лизации : монография / коллектив авт. ; под ред. канд. экон. наук,
доц. Д. В. Кузнецова ; Владим. гос. ун-т им. А. Г. и Н. Г. Столето-
вых. – Владимир : Изд-во ВлГУ, 2014. – 216 с.
ISBN 978-5-9984-0516-7

Анализируются кредитно-лизинговые отношения. Дается систематическое изложение категорий кредита и лизинга. В результате исследования выявлены перспективные направления развития лизинга как инновационно-инвестиционного инструмента финансирования инвестиций. Особое внимание уделено теории и практике функционирования реальных опционов в лизинговом финансировании с учетом особенностей налогообложения, моделирования их стоимости и практического применения в реализации механизмов государственно-частного партнерства, обеспечении экономической безопасности хозяйствующих субъектов, социальной ответственности бизнеса.

Представляет интерес как для профессионалов в области финансов, так и студентов, аспирантов финансово-экономических направлений.

Табл. 15. Ил. 24. Библиогр.: 159 назв.

УДК 336.77
ББК 65.262.2+65.262.533

ISBN 978-5-9984-0516-7

© Коллектив авторов, 2014

ОГЛАВЛЕНИЕ

ВВЕДЕНИЕ	3
ГЛАВА 1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЙ И МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЙ АНАЛИЗЫ КАТЕГОРИЙ КРЕДИТА И ЛИЗИНГА	7
§ 1.1. Научная методология логико-семантического анализа категорий кредита и лизинга	7
§ 1.2. Кредит как экономическое отношение	18
§ 1.3. Место категории кредита в трехкомпонентной структуре капитала как логического целого	26
§ 1.4. Лизинг как специфическая форма кредита	31
ГЛАВА 2. РАЗВИТИЕ ЛИЗИНГА КАК ПЕРСПЕКТИВНОГО ИНСТРУМЕНТА ФИНАНСИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИЙ	46
§ 2.1. Механизмы поддержки и реализации инновационно-инвестиционной деятельности лизинговых компаний	46
§ 2.2. Современное состояние и перспективы развития лизингового финансирования	74
§ 2.3. Инновационные технологии взаимодействия субъектов лизингового финансирования	85
ГЛАВА 3. ТЕОРИЯ И ПРАКТИКА ФУНКЦИОНИРОВАНИЯ РЕАЛЬНЫХ ОПЦИОНОВ В ЛИЗИНГОВОМ ФИНАНСИРОВАНИИ	101
§ 3.1. Система реальных опционов в лизинговом финансировании организации	101
§ 3.2. Налогообложение лизинговых операций с реальными опционами	110

§ 3.3. Стоимость опционов и хеджирование лизинговых операций в модели БЛЭКА – ШОУЛЗА – МЕРТОНА	124
§ 3.4. Моделирование лизинговых операций с реальными опционами	135
ГЛАВА 4. ГОСУДАРСТВЕННО-ЧАСТНОЕ ПАРТНЕРСТВО И СОЦИАЛЬНАЯ ОТВЕТСТВЕННОСТЬ БИЗНЕСА В ЛИЗИНГОВОМ ФИНАНСИРОВАНИИ	157
§ 4.1. Место лизинга в государственно-частном партнерстве	157
§ 4.2. Обеспечение экономической безопасности субъектов лизингового финансирования	166
§ 4.3. Социальная ответственность бизнеса в практике лизинговых операций	174
ЗАКЛЮЧЕНИЕ	197
БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК	202

ВВЕДЕНИЕ

В условиях становления рыночной экономики эффективным инструментом обновления основных фондов становятся кредит и лизинг. Необходимость хозяйствующих субъектов в привлечении заемных источников финансирования для обновления основных фондов обуславливает возникновение кредитно-лизинговых отношений, исследованию которых в литературе уделяется мало внимания. В связи с этим и возникла необходимость на основе системного подхода разработать теоретическую концепцию лизингового финансирования как эффективного финансового инструмента и проанализировать возможности ее практического применения. Под лизинговым финансированием в работе понимается эффективный финансовый инструмент аккумуляции, распределения финансовых ресурсов, позволяющий формировать денежные потоки и обеспечивать финансирование инвестиционных проектов, минимизировать риски и предоставляющий возможности субъектам кредитно-лизинговых отношений принимать гибкие управленческие решения.

В основу формирования эффективной системы лизингового финансирования положены теоретический и методологический анализы категорий кредита и лизинга, исследование лизинга как перспективного инструмента финансирования инвестиций, анализ теоретических и практических вопросов функционирования реальных опционов в лизинговом финансировании.

Последовательный переход от основных понятий кредита и лизинга к анализу стратегий хеджирования, оценке и моделированию стоимости реальных опционов, особенностей их налогообложения в лизинговом финансировании позволяет подробно доказать и объяснить возможности практического применения эффективной системы лизингового финансирования в реализации механизмов государственно-частного партнерства, в обеспечении экономической безопасности хозяйствующих субъектов, социальной ответственности бизнеса.

Монография подготовлена преподавателями Владимирского филиала Финансового университета при Правительстве Российской Федерации. Отдельные главы и параграфы подготовили: глава 1 – к.э.н., доцент Т. А. Новикова, ст. преподаватель А. Ю. Петров; глава 2, параграф 2.1 – к.э.н., доцент Д. В. Кузнецов, к.э.н., доцент И. И. Савельев, глава 2, параграф 2.2 – к.э.н., доцент Д. В. Кузнецов, к.э.н., доцент И. Н. Новокупова; глава 2, параграф 2.3 – к.э.н., доцент Н. В. Власова; глава 3, параграф 3.1 – к.э.н., доцент Д. В. Кузнецов; глава 3, параграф 3.2 – к.э.н., доцент Д. В. Кузнецов, к.э.н., доцент А. А. Баженов; глава 3, параграф 3.3 – к.э.н., доцент Д. В. Кузнецов, к.ф-м.н., доцент Е. М. Исаенко; глава 3, параграф 3.4 – к.э.н., доцент Д. В. Кузнецов, к.ф-м.н., ст. преподаватель Н. Н. Мануйлов; глава 4, параграф 4.1 – к.э.н., доцент Д. В. Кузнецов, к.э.н., доцент В. А. Зинин; глава 4, параграф 4.2 – к.э.н., доцент Д. В. Кузнецов, к.пед.н., доцент Ш. З. Мехдиев; глава 4, параграф 4.3 – к.э.н., доцент Д. В. Кузнецов, к.э.н., доцент О. В. Шувалова.

ГЛАВА 1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЙ И МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЙ АНАЛИЗЫ КАТЕГОРИЙ КРЕДИТА И ЛИЗИНГА

§ 1.1. Научная методология логико-семантического анализа категорий кредита и лизинга

Говоря о научной методологии логико-семантического анализа категорий кредита и лизинга, мы имеем в виду общенаучный философский закон трехкомпонентной структуры сущностной реальности, другими словами, закон триединства «логического целого» (Генри Сиджуик¹). Суть этого закона или, говоря на языке формальной логики, – «закона исключенного четвёртого», заключается в том, что между двумя диаметрально противоположными явлениями и процессами объективного мира существует третье, промежуточное состояние, представляющее собой не «синтез», не механическое сочетание контрарных противоположностей, а «логически пересекающееся единство отрицаний полярно противоположных состояний»², таких как: белое и черное, свет и тьма, холодное и горячее, птицы и звери, тупой угол и острый, растения и животные, ромб и прямоугольник, положительные и отрицательные числа, электрон и позитрон, проводник и диэлектрик, клоакальные и плацентарные млекопитающие и т. п.

Совершенно очевидно, например, то, что между твёрдой и газообразной фазами (агрегатными состояниями) химического вещества H₂O имеется переходное жидкое состояние – вода; между вдохом и выдохом существует промежуточное звено – пауза; между выигрышем и проигрышем (в спортивных играх, например) – ничья; между качанием математического маятника вправо и влево есть состояние равновесия; между положительными и отрицательными числами существует нейтральное число ноль; между острым и тупым углами есть прямой угол, между ромбом и прямоугольником – квадрат; между жаберными и лёгочными позвоночными в логическом отношении существуют амфибии (лягушки, саламандры, жабы, тритоны, амбистомы, жерлянки и др.) и двоякодышащие рыбы (к примеру, протоптер, рогозуб, лепидосирен); между водоплавающими птицами (гуси,

¹ Сошников А.С. Генри Сиджуик // Мировая экономическая мысль. Сквозь призму веков. В 5 т. Т. II. Восходящий капитализм. М. : Мысль, 2005. С. 134.

² Философы России XIX – XX столетий. Биографии, идеи, труды. М. : Книга и бизнес, 1995. С. 453.

утки, лебеди, гагары, пингвины, чайки, пеликаны, альбатросы и т. д.) и сухопутными (вороны, ласточки, фазаны, жаворонки, воробьи, скворцы и т. д.) – болотные птицы: журавли, цапли, турухтаны, кулики, бекасы, чибисы, выпи и т. д.

Рассматриваемому закону мы придаем чрезвычайно большое значение, так как он играет исключительно важную методологическую и эвристическую роль в качестве «нити Ариадны», поистине «магического ключа» в научном исследовании объективной действительности, в том числе в анализе логико-семантического содержания изучаемых в данной монографии фундаментальных экономических категорий, включая такие, как кредит, аренда, ссуда, лизинг и т. д.³

Дадим общую характеристику названного общенаучного философского закона.

Приведем сначала наиболее очевидные примеры, свидетельствующие об универсальном характере философско-логического закона трехкомпонентной структуры сущностной реальности (т. е. триадиности логического целого).

Известно, что между подковоносими летучими мышами (т. е. излучающими локационные сигналы исключительно только через ноздри) и гладконосыми (излучающими ультразвук только через рот) имеются ушаны, которые способны к производству импульсов как

³ Ключевые вопросы, касающиеся логико-семантического содержания закона триединства логического целого, иначе говоря, закона исключенного четвертого, изложены в целом в следующих научных публикациях: Философы России XIX – XX столетий. Биографии, идеи, труды. М. : Книга и бизнес, 1995 ; Ю.Е. Петров, Б.Я. Пугач. Проблемы наблюдаемости и ненаблюдаемости: философско-логический аспект. Харьков, 1991 ; *Их же*. Проблемы методологии естественно-научного познания. Харьков : Изд-во ХГУ, 1992 ; Т.А. Новикова, А.Ю. Петров. Капитал: сущность, разновидности, формирование и функционирование в постсоциалистической экономике России : монография. Владимир : Собор, 2009 ; *Их же*. Лизинговый капитал как разновидность кредитного капитала // Вестник филиала Всероссийского заочного финансово-экономического института в г. Владимире. Вып. 5. М. : ЦСОТ, 2011 ; *Их же*. Инновационное осмысление понятия «планово-рыночная модель» экономики // Проблемы модернизации региональных социально-экономических систем в условиях инновационных преобразований. Владимир : Транзит-ИКС, 2012 ; *Их же*. Роль теории кредита в государственном инновационном регулировании финансовой сферы // Экономика и общество: проблемы и перспективы модернизации в России : монография. Пенза : Изд-во ПГУ, 2013 ; *Их же*. Кредитный капитал в свете философско-логического закона триединства сущностной реальности // Векторы развития современных наук. Ч. III. Уфа : РИО ИЦИПТ, 2014 ; *Их же*. Сущностное содержание категории кредита: логико-семантический анализ // Векторы развития современной науки. Ч. III. Уфа : РИО ИЦИПТ, 2014.

через ноздри, так и через рот; между аэробами (бактериями, живущими в условиях наличия кислорода, но не способными жить в условиях его отсутствия) и анаэробами (развивающимися лишь в отсутствии кислорода) есть так называемые «факультативные» («условные») анаэробы, которые способны жить в условиях и наличия, и отсутствия кислорода.

В промежутке между бактериями и грибами существуют актиномицеты; между хордовыми беспозвоночными (кальмары, аппендикулярии, ланцетники и др.) и костными позвоночными (большинство рыб и все четвероногие) существуют хрящевые позвоночные (акулы, скаты, химеры), а между хрящевыми и костными позвоночными в логическом отношении пребывают хрящевые ганоиды, не имеющие позвонков (например, осетровые рыбы: белуги, стерляди, севрюги, лопатоносы и т. д.).

Между двумя позвонками многих высших животных (например, коров, лошадей, верблюдов и т. д.) имеется третье звено в виде костной пластинки в хрящевой оболочке («межпозвоночный диск»); между двумя члениками ног членистоногих (пауки, раки, креветки, крабы, скорпионы, сколопендры, фаланги и т. п.) существует особый подвижный сустав; многоклеточные животные имеют наружный (эктодерма), внутренний (энтодерма) и средний (мезодерма) зародышевые листки; кишечнополостные беспозвоночные животные делятся на три класса: гидроидные, сцифоидные и коралловые полипы; существуют три класса губок: известковые, шестилучевые, обыкновенные; асцидии бывают: одиночными, колониальными и донными.

Между ползающей (точнее «шагающей») стадией бабочки (например, гусеницы капустницы, махаона, павлиньего глаза, адмирала и др.) и летающей существует переходная, неползающая и нелетающая (т. е. неподвижная) форма – нимфа (куколка); между плацентарными млекопитающими (тигры, обезьяны, свиньи и многие др.) и клоакальными (утконос, ехидна) в логическом отношении существуют промежуточные – сумчатые (неклоакально-неплацентарные) млекопитающие (кенгуру, опоссум, коала, вомбат, сумчатый волк, бандикут и т. д.); между мужскими и женскими организмами в ботанике и зоологии существуют промежуточные – гермафродиты (например, земляные черви и морские черви – немертины); между пчелиной маткой и трутнями есть «рабочие» пчелы (медоносы и «солдаты»); между

щелочью и кислотой существует нейтральная (в отношении окрашивания лакмусовой бумажки) жидкость, например, вода, спирт.

В физике различаются: альфа-лучи, гамма-лучи, и бета-лучи; проводники (электричества), диэлектрики и полупроводники; диэлектрики делятся на твердые, газообразные и жидкие, а проводники – на электронные, ионные и смешанные, где имеет место движение как электронов, так и ионов; магнетики бывают трех видов: ферромагнетики, диамагнетики и парамагнетики; между северным и южным полюсами магнита есть переходное «звено», как бы нейтральное «сечение»; между двумя противоположными стихиями природы – водой и воздухом – есть третья – суша.

Все эти факты в современной науке и в быту хорошо известны. Но они пока еще не осознаны и не зафиксированы с позиций действия объективного и универсального философско-логического закона триединства сущностного бытия, иначе говоря, закона исключенного четвертого.

Триединая сущность наблюдается и в микромире. Например, элементарные физические частицы бывают положительно заряженными (позитрон), отрицательно заряженными (электрон) и нейтральными, т. е. не заряженными ни положительно, ни отрицательно (например, нейтрон, фотон, нейтрино и др.).

Трёхкомпонентная структура сущности имеет место не только в естественной природе (физико-химической, геологической и биологической реальности), но и в математике (особенно в геометрии), технике, экономике, эпистемологии, социально-политической, эстетической, нравственной и правовой жизни людей.

В эвклидовой геометрии (например, объем физического тела) имеется три измерения: длина, ширина и высота; между декартовой и полярной системами координат в математике есть третья, промежуточная форма – нестандартная, недекартово-неполярная координатная система⁴.

Приведем несколько примеров триадичной сущности явлений и процессов в области инженерно-технической действительности.

⁴ О недекартово-неполярной системе координат см.: Ю.Е. Петров, Б.Я. Пугач. Проблемы методологии естественно-научного познания. Харьков : Изд-во ХГУ, 1992. С. 132 – 149.

Электронная лампа триод имеет три электрода: термоэлектронный катод, анод и управляющую сетку; триплекс состоит из трех слоев: двух пластин силикатного или органического стекла, между которыми помещается склеивающий соединительный слой (триплекс при ударе не разлетается на осколки, поэтому он применяется для остекления средств транспорта, скафандров и т. д.); между двумя вагонами имеется буфер; трехфазная электрическая цепь переменного тока представляет собой тоже триединство сущностного бытия.

Самоочевидным и очень доступным для понимания случаем триединства (триадности) логического целого являются следующие три типа оптических телескопов: а) рефракторы (линзовые); б) рефлекторы (зеркальные); в) комбинированные (зеркально-линзовые) или такие три вида двигателей самолетов, как: а) поршневые (винтовые); б) турбореактивные; в) турбовинтовые.

Мы сознательно привели здесь много показательных примеров проявления закона трехкомпонентной структуры логического целого в различных областях объективной действительности для того, чтобы читатели не усомнились в универсальном характере рассматриваемого философско-логического закона. Такие примеры можно было бы приводить еще и еще, до бесконечности.

Тот факт, что промежуточное состояние – это логически пересекающееся единство отрицаний полярных, взаимоисключающих противоположностей, очень доступно и просто можно продемонстрировать на примере «ничьей» в спортивных играх. Так, «ничья» представляет собой логически пересекающееся единство «невыигрыша» и «непроигрыша». Действительно, когда говорят: «не выиграли», то имеется в виду либо ничья, либо проигрыш, а говоря: «не проиграли», подразумевается либо ничья, либо выигрыш. Следовательно, ничья – логически перекрещивающееся единство невыигрыша и непроигрыша. Её ни в коем случае нельзя рассматривать как простое единство («синтез») контрарных (диаметральных) противоположностей, поскольку она абсолютно лишена и свойства выигрыша, и свойства проигрыша (рис. 1.1).

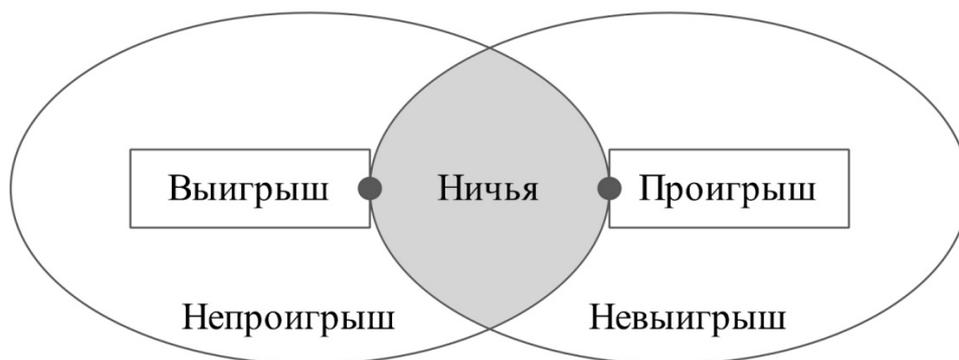


Рис. 1.1. Ничья как логически пересекающееся единство невыигрыша и непроигрыша

Совершенно очевидно, что между выигрышем и проигрышем как полярными противоположностями не может быть никакой «борьбы». Следовательно, так называемый закон «единства и борьбы противоположностей» некорректен. Он «сформулирован» преимущественно для того, чтобы как-то отразить объективный факт существования в человеческом обществе антагонистических и неантагонистических противоречий. Важно отметить и то, что между выигрышем и проигрышем нет также никаких противоречий – ни антагонистических, ни неантагонистических, о которых любили говорить в недавнем прошлом философы-диалектики.

В общем виде, абстрагируясь от конкретных форм сущностной реальности, трёхкомпонентную структуру сущности явлений и процессов можно наглядно представить следующим образом (рис. 1.2).

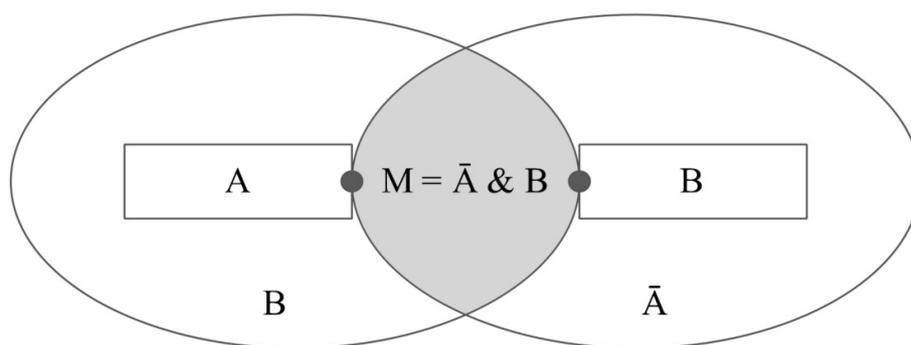


Рис. 1.2. Абстрактно-логическое изображение трёхкомпонентной структуры сущностной реальности в объективной действительности: A, B – полярные противоположности; \bar{A}, \bar{B} – отрицания полярных противоположностей; M – промежуточное состояние (от слова *medial* – срединный), являющееся логически пересекающимся единством $\bar{A} \& \bar{B}$ ($\&$ – знак конъюнкции, заменяющий соединительный союз «и»)

Из рис. 1.2 видно, что между познавательным объектом A и его отрицанием \bar{A} нет никаких других объектов. В этом смысле формально-логический закон исключенного третьего действует абсолютно строго. Символически это можно записать $\overline{A \& \bar{A}} = A \vee \bar{A}$. (Знак « \vee » символизирует здесь разделительный союз «или»). Приведенные формулы можно читать следующим образом: неверно (ложно), что утверждение « A и не- A » истинно; иначе говоря: верно, что один из двух познавательных объектов обязательно истинен: либо A , либо не- A . Заметим, что эти формулы относятся к самым сложным и запутанным вопросам формальной и «диалектической» логики.

Что касается полярно противоположных, взаимоисключающих объектов (например, A и B), то логически между ними, как правило, существует третье, промежуточное состояние M так, что $M = \bar{A} \& \bar{B}$. В этом случае рассматриваемый формально-логический закон исключенного третьего не действует совсем. Следовательно, этот закон не универсален. Он истинен в одном ракурсе и ложен – в другом, так как действует только между одним объектом A и его отрицанием \bar{A} и не применим в случае отрицаний двух диаметрально противоположных понятий, т. е. между \bar{A} и \bar{B} . Значит, формально-логический закон исключенного третьего не является универсальным. Этот факт не всегда явно подчеркивается в логике, математике и других науках.

Кстати, важно отметить, что закон исключенного третьего не является индифферентным, безразличным и «безобидным» в идеологическом плане, например, при изучении политических, экономических, правовых, нравственных, этнологических, религиозных вопросов. От понимания его содержания во многом зависит, к примеру, трактовка антагонистических и неантагонистических противоречий в обществе.

Как известно, за поддержку взглядов интуиционистов, отвергавших закон исключенного третьего (Л. Э. Я. Брауэр, Нидерланды), ряд видных советских математиков (в частности, академики АН СССР Н. Н. Лузин и Д. Ф. Егоров) в 30-х гг. подвергались даже травле, их обвиняли в «идеализме» и «вредительстве»⁵, так как в историческом материализме доминировали представления о «бинарной фи-

⁵ Философы России XIX – XX столетий. Биографии, идеи, труды. С. 351.

лософско-социологической теории»⁶, т. е., по существу говоря, о «борьбе» двух полярных, взаимоисключающих противоположностей, между которыми будто бы не может быть (не должно быть) промежуточного звена.

Особенно выпукло дихотомические, антиномические представления о мире проявляются, например, в абсолютизации понятий добра и зла, света и тьмы, дружбы и вражды, Бога и дьявола, ада и рая (в представлениях у православных христиан и протестантов, но не католиков), инь и ян (в древнекитайской натурфилософии), миролюбивости и агрессивности, радости и горя, эгоизма и альтруизма, аскетизма и гедонизма, оптимизма и пессимизма, фатализма и волюнтаризма, холерика и флегматика, патриотизма и космополитизма, прекрасного и безобразного, комического и трагического, индукции и дедукции, демократии и централизма, монополии и конкуренции, батраков и кулаков, буржуа и пролетариев и так далее, не допуская промежуточного, «срединного» состояния между ними.

Между названными полярными противоположностями, как правило, существуют промежуточные состояния. Непонимание этого обстоятельства нередко приводит на практике к самым нежелательным негативным последствиям в социально-экономической, политико-правовой и нравственной жизни.

На рис. 1.2 наглядно продемонстрировано также, что сущностное бытие состоит из трёх самостоятельных, несовместимых друг с другом, компонентов. В нашем случае это: А, В, М, где $M = \bar{A} \& \bar{B}$. Отсюда следует замечательный вывод о том, что сущностная реальность (логическое целое) воплощена фактически в трёх несовместимых друг с другом познавательных объектах: либо А, либо В, либо М, а четвёртый элемент в этом случае логически невозможен, т. е. существование четвёртого сущностного состояния абсолютно исключено.

Имея в виду чрезвычайно широкое распространение трехкомпонентных сущностных феноменов в объективной действительности, можно и нужно говорить в логике о «законе исключённого четвёртого». Символически этот закон можно сформулировать в следующем виде:

$$СБ = A \vee B \vee M = \bar{A} \& \bar{B},$$

⁶ Философы России XIX – XX столетий. Биографии, идеи, труды. С. 351.

где СБ – сущностное бытие (логическое целое); А, В – полярные противоположности; М – промежуточное (срединное) состояние, \bar{A} , \bar{B} – отрицания диаметральных противоположностей; V – символ дизъюнкции, т. е. разделительного союза «либо», («или»); знак & – знак конъюнкции, символизирующий соединительный союз «и». Состояния А, В, М отображают три взаимоисключающих друг друга факта или утверждения, что следует понимать в смысле: «имеют место либо А, либо В, либо не-А и не-В, а существование четвертого состояния – абсолютно исключено».

Очень важно и познавательно отметить, что понятие «закон исключенного четвертого» впервые введено в научный оборот (1910 г.) замечательным литературоведом и философом (логиком, историком, психологом, этиком, поэтом), профессором Казанского университета Н. А. Васильевым (1880 – 1940 гг.), который по праву считается идейным предшественником неаристотелевых, неклассических интуиционистской и конструктивной логик⁷. Однако, согласно Н. А. Васильеву, закон исключенного четвертого действует только в пределах некоторых «воображаемых» миров, таких как, например, «Пангеометрия» Н. И. Лобачевского (1792 – 1856 гг.), создателя гиперболической неевклидовой геометрии. И нужно сказать, что ошибочность такой мистифицированной и ограничительной интерпретации содержания закона исключенного четвертого не доказана до сих пор ни математиками, ни логиками, ни философами.

На наш взгляд, о названном формально-логическом законе следует говорить и применительно к реальной, объективной (материальной, духовной, культурной и инженерно-технической) действительности, как это с очевидностью следует из произведенного нами выше общелогического, комплексного анализа трехкомпонентной структуры сущностной реальности в объективном мире, результаты которого в абстрактно-обобщенном виде визуально представлены на рис. 1.2.

Таким образом, необходимо констатировать, что в современных науках (в том числе философии, логике и математике) до сегодняшнего дня не был сформулирован закон трёхкомпонентности (триадичности) сущностного бытия в объективной материальной, духовной и культурной (в том числе инженерно-технической) действительности. Поэтому действие формально-логического закона исключенного чет-

⁷ Философы России XIX – XX столетий. Биографии, идеи, труды. С. 105 – 106.

вертого в наших, вполне «земных» условиях, не могло быть зафиксировано и научным образом доказано. По этой причине рассматриваемый, фактически безусловно объективный общенаучный философский закон, воспринимался учеными до настоящего времени не более, чем некий парадокс (куръез) в сфере универсальной («большой») Логики.

* * *

Общенаучный философский закон триединства логического целого – это совершенно новый взгляд на естественно-научную и инженерно-техническую реальность, на человека, социум, духовно-нравственную жизнь вообще, поскольку он, наряду с двумя другими логическими законами (тождества и исключенного третьего), представляет собой абсолютно строгое и научное отображение универсальных закономерностей в устройстве Мироздания с его атрибутивными свойствами изменения и развития, проявляющимися в чистом виде в логике, геометрии и алгебре, в содержании которых действует лишь один принцип – в них не должно быть логического противоречия, т. е. не должен нарушаться закон исключенного третьего, который в формализованном виде записывается так: $A \vee \bar{A}$, где A – какой-нибудь факт или утверждение; \bar{A} – отрицание данного факта или утверждения; \vee – символ дизъюнкции, обозначающий союз «или» («либо»).

Закон исключенного четвертого ни в коем случае нельзя понимать в том смысле, будто закон исключенного третьего может быть нарушен. Дело в том, что закон исключенного четвертого свидетельствует о существовании между двумя полярно противоположными состояниями третьего промежуточного состояния, представляющего собой логически пересекающееся единство отрицаний полярных противоположностей. А закон исключенного третьего утверждает совсем о другом, а именно: ни одно из трех взаимоисключающих состояний A , B , M не может и существовать, и не существовать одновременно в одном и том же месте, иначе говоря, констатирует абсолютно строго тот факт, что существуют: «либо A , либо \bar{A} » или «либо B , либо \bar{B} », или «либо M , либо \bar{M} ».

В изложенном выше абстрактном виде логико-семантическое содержание законов исключенного третьего и исключенного четвертого, пожалуй, трудно осмыслить и понять сразу. Однако эта труд-

ность будет преодолена – надеемся – при рассмотрении их на конкретных примерах и фактах физической, математической, биологической и инженерно-технической действительности, многие из которых названы выше и большинство из которых являются самоочевидными.

В натурологических, инженерно-технических и гуманитарных науках, включая социально-экономические науки, встречаются три типа свойств в структуре промежуточных состояний:

а) абсолютно совместимые в одном промежуточном состоянии (например, свойства равенства сторон и равенства углов у квадрата; свойства яйцеоткладки и млекопитания у ехидны и утконоса; свойства жаберного и легочного дыхания у двоякодышащих рыб: протоптера, рогозуба, лепидосирена);

б) абсолютно несовместимые свойства (например, свойства отрицательной заряженности и положительной заряженности у нейтральной элементарной частицы – нейтрона; свойства плацентарности и клоакальности у сумчатых млекопитающих – кенгуру, вомбата, опоссума, коалы; свойства положительного и отрицательного чисел у нейтрального числа нуля (0) и т. д.);

в) частично совместимые противоположные свойства (например, свойства электропроводности и электроизоляции у полупроводников (кремния, германия); свойства гомойотермности (теплокровности) и пойкилотермности (холоднокровности) у полутеплокровно-полухолоднокровных (гетеротермных) млекопитающих – кротов, землероек, бобров, сусликов, сонь, сурков и др.); свойства перепончатости и бесперепончатости лап у болотных птиц (журавли, чибисы, цапли и др.).

Предваряя логико-семантический анализ изучаемых в данной монографии центральных экономических категорий – прежде всего понятий кредита и лизинга, отметим, что лизинг представляет собой промежуточное состояние, сочетающее в себе абсолютно совместимые свойства полярных противоположностей (в данном случае актов ссуды и аренды) – движимости кредитуемых ценностей, с одной стороны, и плату за кредитованные ценности в другой форме, чем были предоставлены в долг сами эти ценности, – с другой. Для адекватного понимания категории лизинга как логически пересекающегося единства нессуды и неаренды знание рассмотренного выше закона триединства сущностной реальности абсолютно необходимо.

Что касается экономического акта кредитования, то оно не является промежуточным состоянием, а представляет собой полярную противоположность операции перепродажи ценностей (товаров, ценных бумаг, валют) так, что между ними как полярными противоположностями в логическом отношении существует промежуточное звено – процесс производства товаров и услуг наемными работниками, служащий удовлетворению предпринимательских потребностей собственников средств производства.

Таким образом, огромная эвристическая и методологическая роль закона триадичности сущностной реальности (триединства логического целого) в изучении и раскрытии логико-семантического содержания экономических категорий кредита и лизинга совершенно очевидна и не подлежит никакому сомнению. Поэтому для научного понимания логико-семантического содержания категорий кредита и лизинга и их диалектической взаимосвязи необходимо довольно глубокое знакомство с содержанием философско-логического закона трехкомпонентной структуры логического целого, иными словами, формально-логического закона исключенного четвертого. По-видимому, не будет преувеличением, если скажем, что закон трёхкомпонентной структуры сущностной реальности составляет логический фундамент адекватно-научного осмысления и понимания логико-семантического содержания таких основополагающих категорий экономической науки, как капитал, кредит, ссуда, аренда, лизинг и т. д.

§ 1.2. Кредит как экономическое отношение

Кредит – фундаментальная категория современной экономики наряду с такими, как собственность, доход, товар, деньги, капитал, ценные бумаги, обмен, цена, прибыль, торговля, производство, распределение, услуга, ссуда, аренда, лизинг, рынок, финансы, банки и т. п. Все эти категории диалектически и теснейшим образом взаимосвязаны. Поэтому категорию кредита следует обязательно изучать в комплексе с названными понятиями. Следовательно, выявление и уточнение логико-семантического содержания кредита в значительной мере могут помочь в ликвидации многочисленных пробелов в трактовке самых кардинальных экономических явлений и процессов. В этом прежде всего заключается теоретическое значение категории кредита в экономической науке.

Рассматриваемая категория играет колоссальную роль и в практике управления финансовым потенциалом экономики, способствуя более научному пониманию таких практически важных качественно-количественных категорий, как прибыль, процент, рента, лизинговый доход, спекулятивно-торговая выручка, дивиденд и др. Отсюда следует: выявление теоретико-логического содержания кредита существенным образом может содействовать устранению многих недочетов в процессе практического использования названных качественно-количественных экономических феноменов, лежащих в основе более или менее точных бухгалтерских денежно-кредитных расчетов и всякого рода других экономических калькуляций.

Термин «кредит» в экономической литературе употребляется в трех различных значениях.

Во-первых, он служит для обозначения экономического акта предоставления во временное пользование какой-нибудь ценности с условием обязательного возврата ее заемщиком кредитору (т. е. собственнику этой ценности) по истечении срока договора. В этом случае слово «кредит» трактуется просто в смысле доверия (*credo* – от лат. «доверяю») кредитора заемщику в том, что последний возвратит кредитованный объект в полной целости и сохранности.

Во-вторых, это слово употребляется не просто в смысле передачи ценности во временное пользование, но и с учетом того, что за использование кредитованного объекта (т. е. одолженной собственности, понимаемой как ценность, принадлежащей данному какому-нибудь экономическому субъекту и «не принадлежащей другому субъекту» – П. Ж. Прудон) заемщик платит кредитору тем или иным способом, чаще всего деньгами.

Первый случай бесплатной передачи ценности во временное пользование мы называем некапиталистическим кредитованием. (В экономической литературе в таких ситуациях говорят о «беспроцентном кредите», или, выражаясь словами П.Ж. Прудона, о «даровом кредите»). А второй случай, когда за временное использование ценности кредитору платят определенную «цену», назовем капиталистическим кредитованием. В дальнейшем, говоря об акте кредитования, будем иметь в виду исключительно капиталистическое кредитование.

Третий смысл термина «кредит» – это обозначение самой ценности (собственности), одалживаемой во временное пользование.

Очень часто говорят, например: «выдача кредита», или «получить кредит»⁸. В данном случае содержание понятия «кредит» тождественно понятиям «объект (предмет) кредита» или же «объект (предмет) кредитования». Так что кредит в этом смысле есть просто одалживаемая ценность, приносящая своему собственнику доход в виде кредитной выгоды.

Далее мы строго будем различать два понятия: 1) кредитование, понимаемое как экономическая операция передачи ценности вообще (т. е. независимо от формы одалживаемой ценности) во временное пользование за определенную плату; 2) кредит, трактуемый как ценность (собственность), которая одалживается на определенный срок какому-нибудь субъекту рынка с условием определенной платы за ее временное пользование.

Кредит, понимаемый как собственность (ценность), предоставляемая во временное пользование (за плату), мы будем обозначать термином «кредитный капитал», поскольку объект кредитования фактически служит средством извлечения его собственником экономической выгоды в виде кредитного дохода, который, как будет показано далее, имеет три формы: 1) ссудного процента; 2) ренты; 3) лизинговой выгоды. В дальнейшем термин «кредит» употребляется нами главным образом в смысле объекта кредитования, т. е. «кредитного капитала», следовательно, всюду, где встречается слово «кредит», имеется в виду «кредитный капитал». (Строго говоря, мы даже считаем, что нет надобности в использовании термина «кредит», так как операцию одалживания ценности правильнее будет обозначать словом «кредитование», а саму одалживаемую ценность (вещь, предмет, объект) – кредитным капиталом).

Таким образом, кредитный капитал – это собственность (ценность), служащая средством (источником) извлечения ее владельцем систематического дохода в результате одалживания им этой ценности во временное пользование какому-нибудь экономическому субъекту-несобственнику за определенную плату, называемую нами кредитной выгодой. Это самое общее определение кредитного капитала как родового понятия, т. е. кредитного капитала как одного из фундаментальных сущностных экономических феноменов (собственности, ве-

⁸ Николаева И.П. Кредитные отношения // Экономический словарь. М. : Прогресс, 2008. С. 72.

щи, предмета), предоставляемого (за плату) во временное пользование несобственнику этого экономического объекта. Позднее мы покажем, что характеристика кредитного капитала просто как предоставляемой (за плату) во временное пользование ценности с точки зрения закона трехкомпонентности логического целого является неполной и одно-сторонней. Логически полным, исчерпывающим и абсолютно лаконичным определением будет следующее: кредитный капитал – это одалживаемая, но не перепродаваемая ценность, в противоположность тому, что спекулятивно-торговый капитал (спекулянтский капитал) – это перепродаваемая, но не одалживаемая ценность. (Кредитный и спекулянтский капиталы в качестве полярных противоположностей будут рассмотрены специально в следующем параграфе 1.3).

Кредитный капитал как таковой, иначе говоря, как трехкомпонентный сущностный экономический феномен, в «чистом» виде в экономике не встречается. В реальности он функционирует только в трех своих конкретных формах: 1) ссудного капитала (например: зерно, мёд, соль, яйца, шкуры зверей и так далее, но чаще всего деньги); 2) арендного капитала (к примеру, таких недвижимых ценностей, как земельные фонды, жилплощади, гаражи, гостиницы, складские помещения, кинотеатры, стадионы, плавательные бассейны и т. п.); 3) лизингового капитала (т. е. таких перемещаемых в пространстве ценностей, как, скажем: лодки, яхты, железнодорожные вагоны, автобусы, авиалайнеры, морские и речные суда, вертолеты, компьютеры и т. д.).

Кредитный капитал, представляющий собой системную экономическую реальность, состоящую из трех структурных компонентов – ссудного, арендного и лизингового капиталов, – можно наглядно изобразить в следующем визуальном виде (табл. 1.1).

Таблица 1.1

Три вида кредитного капитала как трехкомпонентного системного экономического феномена

Виды кредитного капитала	Ссудный капитал	Лизинговый капитал	Арендный капитал
Свойства кредитных капиталов			
Перемещаемая ценность (движимое имущество)	+	+	–
Плата в другой форме, чем сама кредитованная ценность	–	+	+

Из табл. 1.1 с очевидностью следует, что ссудный капитал – популярная противоположность арендного капитала, так как они характеризуются взаимоисключающими друг друга свойствами. В самом деле, ссудный капитал – это перемещаемая в пространстве ценность, за одалживание которой заемщик не платит кредитору (ссудодателю) в другой форме, чем сама ценность, предоставленная во временное пользование, т. е. платит в той же форме, в какой было предоставлено в заем это движимое имущество.

Арендный капитал имеет диаметрально противоположные свойства: во-первых, он – всегда недвижимое имущество, а во-вторых, за него арендатор платит арендодателю никак не в той же форме, в какой была предоставлена в аренду сама недвижимая собственность. Например, за аренду земли или жилья не платят в виде земли или жилого помещения.

Что касается лизингового капитала, то ему, как это видно из табл. 1.1, присущи оба свойства: 1) свойство перемещаемости в пространстве, с одной стороны, и 2) свойство платы за него не в той форме, в какой был предоставлен во временное пользование сам лизингованный объект, – с другой.

Тот факт, что лизингованный предмет (т. е. лизинговый капитал) имеет и свойство ссудного капитала, и свойство арендного капитала, не означает вовсе, что лизинговый капитал является единством ссудного и арендного капиталов, как это представляется на первый взгляд. Парадоксально, но дело обстоит здесь совсем наоборот: лизинговый капитал, строго говоря, представляет собой логически пересекающееся единство нессудного и неарендного капиталов. (Сказанное станет более понятным из последующего изложения).

Действительно, лизинговый капитал не есть ссудный капитал, так как за последний плата совершается ссудополучателем в той же форме, в какой была предоставлена во временное пользование кредитованная ценность, а за лизинговый капитал лизингополучатель платит лизингодателю в другой форме, чем сам лизингованный объект. В этом смысле лизингованный предмет (лизинговый капитал) представляет собой, несомненно, нессудный капитал.

С другой стороны, лизинговый капитал является неарендным капиталом, поскольку арендный капитал представляет собой недвижимое имущество, приносящее своему владельцу систематический доход в виде ренты, а лизинговый капитал – это всегда перемещаемая ценность, иначе говоря, движимое (!) имущество, доставляющее своему владельцу-собственнику систематический доход не в виде ренты, а лизинговой выгоды (т. е. лизинговой выручки, которая по отношению к лизингополучателю является лизинговой платой).

Таким образом, лизинговый капитал – это специфическое единство отрицаний ссудного и арендного капиталов, т. е. логически пересекающееся единство нессудного и неарендного капиталов, подобно тому как, например, ничья в футбольной или хоккейной игре не является ни победой, ни поражением, т. е. ни выигрышем, ни проигрышем, будучи логически перекрещивающимся «синтезом» отрицаний выигрыша и проигрыша, другими словами, диалектическим единством невыигрыша и непроигрыша. (Логико-семантическое содержание ничьей как логически пересекающегося единства невыигрыша и непроигрыша наглядно проиллюстрировано в параграфе 1.1).

В процессе анализа логико-семантического содержания категории кредита и ее трех сущностных форм – ссудного, арендного и лизингового капиталов – мы методологически руководствовались философско-логическим законом триединства (трехкомпонентности) сущностной реальности, иначе говоря, законом исключенного четвертого, который играет исключительно важную эвристическую роль «нити Ариадны», поистине «магического ключа» в поисковой научно-познавательной деятельности. (О содержании этого закона и его методологической роли в процессе познания говорилось в параграфе 1.1).

В соответствии с тремя сущностными формами кредитного капитала кредитный доход, как мы уже отметили, также имеет три формы: ссудный процент, рента и лизинговая выгода. Логико-семантическую взаимосвязь кредитного дохода как трехкомпонентного системного экономического феномена и его трех сущностных разновидностей можно проиллюстрировать в виде следующей структурно-логической схемы (рис. 1.3).

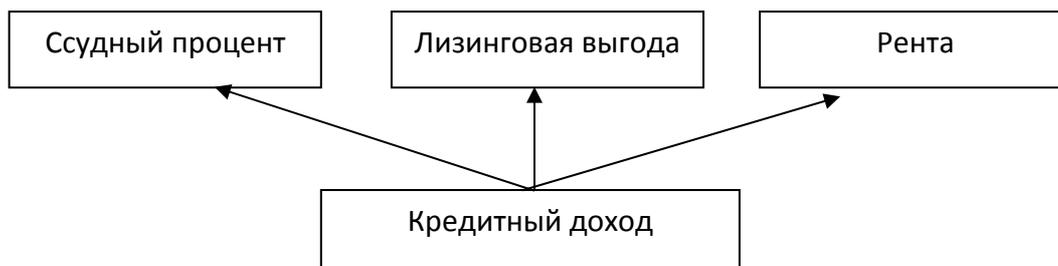


Рис. 1.3. Формы кредитного дохода как трехкомпонентного сущностного экономического феномена

Следует отметить, что различение трех видов кредитного дохода исключительно важно в теоретическом отношении, но оно имеет также чрезвычайно большое практическое значение, поскольку этими понятиями широко пользуются в точных бухгалтерских расчетах и других экономических калькуляциях.

Понятия «кредитный капитал», «арендный капитал», «лизинговый капитал» введены нами в научный оборот впервые, а их логико-семантическое содержание обстоятельно проанализировано в монографии, изданной в 2009 г. авторами первой главы данной книги⁹.

Проблемы кредитного капитала как родового понятия (логического целого) так или иначе изучаются учеными-экономистами в рамках широкой тематики «Деньги. Кредит. Банки»¹⁰.

Досадно, однако, что категория кредита очень часто сводится учёными-специалистами в конечном счете к трактовке её просто как денежной ссуды. Согласно излагаемой нами концепции кредита в объем инновационного понятия «кредитный капитал» необходимо включать не только ссудный капитал в денежной форме, но и объекты арендных и лизинговых операций, которые традиционно не рассматриваются в качестве конкретных сущностных видов кредитного капитала как логического целого.

Категорию кредитного капитала ни в коем случае нельзя смешивать с другим понятием – товаром, продаваемым с отсрочкой (или с рассрочкой) платежа, иными словами, с товаром, за который поку-

⁹ См.: Новикова Т.А., Петров А.Ю. Капитал: сущность, разновидности, формирование и функционирование в постсоциалистической экономике России : монография. Владимир : Собор, 2009.

¹⁰ Деньги. Кредит. Банки / под ред. Е.Ф. Жукова. М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2009. С. 191 – 282 ; Лаврушин О.И. Кредит // Деньги, кредит, банки. М. : КНОРУС, 2009. С. 227 – 293.

патель платит цену не сразу в момент его покупки, а спустя некоторое время, по договоренности с продавцом. В экономической литературе товар, продаваемый с отсрочкой платежа, называется коммерческим кредитом, что, на наш взгляд, некорректно. И вот почему.

Дело в том, что в акте купли-продажи товара последний из объекта собственности продавца полностью, раз и навсегда переходит в собственность покупателя так, что продавец теряет все права на проданный товар, а покупатель может использовать купленный товар в абсолютном смысле по своему усмотрению, если, конечно, его действия не ущемляют интересов других собственников. А кредитный капитал (т. е. объект экономических операций ссуды, аренды и лизинга) не меняет своего собственника, оставаясь всегда собственностью кредитора, поскольку, как уже говорилось, кредитополучатели занимают кредитуемые вещественные объекты или деньги лишь во временное пользование.

Ранее мы охарактеризовали кредитный капитал в качестве ценности, предоставляемой во временное пользование вообще (за определенную плату, разумеется). Эту характеристику необходимо дополнить еще указанием, что кредитный капитал является полярной противоположностью перепродаваемых товаров, ценных бумаг, валют.

Тогда логически безупречные и лаконичные определения рассматриваемых полярно противоположных капиталов будут следующими: кредитный капитал – это одалживаемая, но не перепродаваемая ценность, а спекулянтский капитал – перепродаваемая, но не одалживаемая ценность.

Между кредитным и спекулянтским капиталами в логическом отношении существует производственный капитал, представляющий собой логически пересекающееся единство некредитного и неспекулянтского капиталов. Таким образом, капитал вообще как трехкомпонентное логическое целое состоит из кредитного, спекулянтского и производственного капиталов.

Логико-семантическое содержание трех названных типов капитала как такового и место категории кредитного капитала в трехкомпонентной структуре капитала вообще как логического целого (т. е. фундаментального сущностного экономического феномена) мы рассмотрим в следующем параграфе 1.3.

§ 1.3. Место категории кредита в трехкомпонентной структуре капитала как логического целого

Очень важно осмыслить и понять место категории кредита как системного познавательного объекта экономики (т. е. категории кредитного капитала) в трехкомпонентной логической структуре капитала вообще, понимаемого как средство извлечения собственником систематического дохода в одном из следующих трех видов: а) либо кредитного дохода (ссудного процента, ренты, лизинговой выгоды); б) либо спекулянтской выручки (т. е. доходов от перепродаваемых товаров, ценных бумаг, валют); в) либо прибыли (т. е. доходов от таких капиталов, как физический (индустриальный), человеческий (интеллектуальный), технологический (комбинированный)).

Изобразим сказанное сразу в виде визуально-наглядной структурно-логической таблицы, чтобы легче было следить за ходом наших не всегда простых для понимания рассуждений о кредите (т. е. об одалживаемой во временное пользование – за определенную плату, разумеется, – материальной ценности, иначе говоря, о кредитном капитале) как полярной противоположности спекулянтского капитала, между которыми в логическом отношении находится производственный (в узком смысле «промышленный») капитал (табл. 1.2).

Из табл. 1.2 очевидно, что кредитный капитал представляет собой один из трех структурных компонентов капитала вообще как фундаментального экономического феномена.

Таблица 1.2

Место кредитного капитала в трехкомпонентной структуре капитала вообще как логического целого

Разновидности капитала вообще Свойства капитала	Кредитный капитал	Производственный капитал	Спекулянтский капитал
Одалживаемая собственность (кредитуемая вещь)	+	–	–
Перепродаваемая собственность (спекулируемая вещь)	–	–	+

Далее покажем, в каком смысле кредитный капитал – это полярная противоположность спекулянтского капитала и в чем заключается логико-семантическое содержание категории капитала вообще как

фундаментального трехкомпонентного сущностного феномена в экономике. (О законе триединства сущностной реальности было сказано в параграфе 1.1).

В самом деле, как об этом наглядно свидетельствует табл. 1.2, кредитный и спекулянтский капиталы представляют собой диаметрально противоположные, взаимоисключающие друг друга, противоположности, так как они характеризуются полярно противоположными свойствами: кредитный капитал имеет свойство быть одалживаемой собственностью, с одной стороны, и свойство не быть перепродаваемой собственностью – с другой; а спекулянтский капитал – совсем наоборот: ему присуще свойство быть перепродаваемой (спекулируемой) собственностью и свойство не быть кредитуемой (одалживаемой) собственностью.

Следовательно, кредитный капитал – одалживаемая, но не перепродаваемая собственность, а спекулянтский капитал – перепродаваемая, но не одалживаемая собственность. Это хорошо видно из табл. 1.2.

Спекулянтский капитал, как и кредитный, имеет три разновидности: 1) перепродаваемый товар (купеческий капитал); 2) перепродаваемые ценные бумаги (фиктивный капитал)¹¹, синонимом которого является термин «фондовый капитал»¹²; 3) перепродаваемые валюты (валютный капитал), т. е. капитал спекулянта валютами. Логико-семантическое содержание спекулятивно-торгового (спекулянтского) капитала и его трёх разновидностей можно изобразить в следующем визуальном виде (табл. 1.3).

Таблица 1.3

Три сущностные разновидности спекулятивно-торгового капитала как кардинального экономического феномена

Разновидности спекулянтского капитала	Купеческий капитал	Валютный капитал	Фиктивный (фондовый) капитал
Специфика спекулянтских капиталов			
Перепродаваемый товар	+	–	–
Перепродаваемые ценные бумаги	–	–	+

¹¹ Николаева И.П. Фиктивный капитал // Экономический словарь. М. : Проспект, 2008. С. 143.

¹² Фондовый капитал // Советский энциклопедический словарь. М., 1984. С. 1416.

Логико-семантическое содержание каждой из трёх разновидностей спекулянтского капитала, думается, очевидно и без комментариев. Поэтому отметим лишь, что валютный капитал не имеет ни свойства быть перепродаваемым товаром, ни свойства быть перепродаваемыми ценными бумагами, подобно тому как, например, нейтрон – хорошо известная нейтральная элементарная частица в микрофизике – не имеет ни свойства электрона быть отрицательно заряженной частицей, ни свойства положительно заряженного позитрона.

Следовательно, валютный капитал не является ни купеческим капиталом, ни фиктивным (фондовым), будучи логически пересекающимся единством отрицаний купеческого и фиктивного капиталов. Короче говоря, валютный капитал – это просто одна из трёх существенных форм спекулятивно-торгового (спекулянтского) капитала.

Таким образом, спекулянтский капитал представляет собой триединство своих существенных разновидностей: купеческого, фиктивного (фондового) и валютного капиталов. А последний, находящийся в логическом отношении между полярно противоположными купеческим и фондовым капиталами, является специфическим некупеческим и одновременно нефондовым (нефиктивным) капиталом. Следовательно, валютный капитал – это обыкновенная перепродаваемая ценность в форме валюты.

Что касается производственного капитала, то он тоже, как и валютный капитал, не имеет свойств полярных противоположностей: ни свойства быть одалживаемой (кредитуемой) вещью, ни свойства быть перепродаваемой (спекулируемой) ценностью. Тем не менее производственный капитал – это настоящий капитал, капитал в истинном, абсолютно строгом смысле слова средство извлечения собственником капиталистического дохода в виде производственной (в частности, промышленной) прибыли посредством использования трудовых и нетрудовых услуг наёмных экономических субъектов. В логическом отношении производственный капитал есть пересекающееся единство некредитного и неспекулянтского капиталов.

Кредитный, спекулянтский и производственный капиталы в их диалектической взаимосвязи образуют самый фундаментальный существенный феномен современной экономической теории – категорию капитала вообще как логического целого. Каждый из трёх рассматриваемых типов капитала вообще – кредитный, спекулянтский и произ-

водственный – характеризуется тем общим атрибутивным свойством, что он есть ценность, служащая средством извлечения её собственником специфических доходов в результате экономического взаимодействия двух юридически независимых друг от друга субъектов рынка: либо кредитора и кредитополучателя, либо спекулятивного торговца (продавца-спекулянта) и покупателя, либо капиталиста-производственника и наемных работников.

Общая характеристика категории капитала вообще как логического целого может быть следующей.

Капитал вообще как экономическая категория – это собственность (т. е. ценность, принадлежащая одному какому-нибудь субъекту-собственнику (или группе субъектов), но не принадлежащая ни одному другому субъекту), которая либо одалживается, либо перепродается, либо используется наемными работниками в процессе производства товаров и услуг, служа средством извлечения её собственником (или собственниками) систематического дохода в одной из трёх следующих форм: или кредитного дохода (ссудного процента, ренты, лизинговой выгоды), или спекулятивно-торговой выручки («купеческой прибыли», выручки фондового игрока либо валютчика), или производственной прибыли, т. е. разницы между приходом и расходом в бухгалтерских балансах собственников средств производства.

Из данного определения вытекает несомненный вывод о том, что сведение капитала к его физической форме («Капитал (*capital*) – совокупность используемых в производстве оборудования, зданий и сооружений»¹³) односторонне и в этом смысле некорректно. Ещё более грубой ошибкой является трактовка капитала сугубо только как средств производства, наподобие «лопаты Робинзона» (Д. Рикардо) или просто как полезных вещей, вроде «набора отмычек взломщика» (Г. Дэвенпорт), «сорванных цветов» (Дж. Дьюи) и «отвертки на один доллар» (Дж. Робинсон)¹⁴, не понимая определяющей, формообразующей роли применения трудовых и нетрудовых услуг наемных экономических субъектов в генезисе капитала вообще как логического целого.

¹³ Мэнкью Н. Грегори. Макроэкономика. М. : Изд-во МГУ, 1994. С. 711.

¹⁴ Теория капитала и экономического роста / под ред. проф. С.С. Дзарасова. М. : Изд-во МГУ, 2004. С. 103.

Характеризуя вышеизложенным образом капитал вообще, мы особо ставим акцент на том, что кредитор и торговец-спекулянт (например, «челночный» торговец) не являются капиталистами в полном смысле слова, если они в своей экономической деятельности не прибегают к использованию трудовых или нетрудовых услуг наемных работников с целью умножения своего богатства, хотя ценности, служащие для них источником систематического дохода, представляют собой, безусловно, истинный капитал. Следовательно, не любой владелец капитала является капиталистом, в то время как любой капиталист всегда есть владелец (собственник) капитала. Сказанное справедливо и по отношению к ростовщикам, которые, будучи владельцами ссудного капитала в форме одалживаемых монет, не были в прошлом капиталистами, если они в своей ростовщической деятельности не пользовались трудом наемных работников в целях умножения своего богатства.

Ещё раз акцентируем внимание на том, что капиталистами являются следующие три типа субъектов рынка: 1) кредиторы (т. е. ссудодатели денег, арендодатели и лизингодатели, если они пользуются услугами наемных работников); 2) торговцы-спекулянты (купцы, фондовые игроки, валютные спекулянты), прибегающие к услугам наемных работников; 3) собственники производственного капитала (физического, человеческого, «технологического»¹⁵), так как они всегда пользуются трудовыми или нетрудовыми услугами юридически свободных наемных субъектов.

Рассмотренная выше трактовка места категории кредита (кредитного капитала) в трёхкомпонентной логической структуре капитала вообще как системной сущностной реальности пока не получила в экономической литературе широкого распространения, хотя она достаточно полно изучена и наглядно проиллюстрирована в монографии¹⁶. Объясняется это тем, что у экономистов прошлого не было комплексного теоретического подхода к изучению кредитного капи-

¹⁵ Новикова Т.А., Петров А.Ю. Технологический капитал как разновидность производственного капитала // Социально-экономические системы: особенности развития, функционирования и управления в условиях инновационной направленности. Владимир, 2010.

¹⁶ Новикова Т.А., Петров А.Ю. Капитал: сущность, разновидности, формирование и функционирование в постсоциалистической экономике России : монография. С. 87 – 100.

тала в его органической взаимосвязи со спекулянтским и производственным капиталами. Да и представлений об этих трех строго научных сущностных формах капитала вообще у них ещё не было. Поэтому экономисты в прошлом изучали их изолированно друг от друга, абсолютизируя каждый раз отдельные разновидности капитала вообще как логического целого.

В связи со сказанным нельзя не отметить, что отдельные, весьма существенные аспекты кредитного, спекулянтского и производственного капиталов в их единстве изучались, на наш взгляд, только известным французским экономистом и государственным деятелем Анн Р. Ж. Тюрго (1727 – 1781 гг.), хотя у него, естественно, не было терминов «кредитный капитал» и «спекулянтский капитал»¹⁷. По правде говоря, затруднительно назвать какого-либо другого экономиста, жившего после Тюрго, который бы комплексно изучал трёхкомпонентную природу капитала вообще как логического целого.

§ 1.4. Лизинг как специфическая форма кредита

Лизинг можно охарактеризовать прежде всего как специфическую разновидность кредитования. Следовательно, понимание его содержания во многом зависит от трактовки категории кредита, которую мы рассмотрели в параграфах 1.2 и 1.3. Поэтому проанализируем сущность категории лизинга в ее органической взаимосвязи с актами ссуды, аренды и кредита (кредитования).

Ниже будет доказано, что лизинг представляет собой одалживание во временное пользования движимых, т. е. перемещаемых в пространстве, ценностей (например, яхт, автобусов, авиалайнеров, вертолетов, железнодорожных вагонов, оргтехники, телевизоров и т. д.), за пользование которыми пользователи платят кредиторам не в тех формах, в каких были получены в долг сами эти движимые ценности. Лизинг имеет общие черты как с ссудой, так и с арендой, отличаясь, однако, существенным образом от последних по своему содержанию.

Так, лизинг и ссуда тождественны друг с другом в том отношении, что предметами их как форм кредитования являются движимые ценности, а отличаются они друг от друга принципиально тем, что за

¹⁷ Тюрго Анн Р.Ж. Размышления о создании и распределении богатств // Мировая экономическая мысль. Сквозь призму веков. В 5 т. Т. I. М. : Мысль, 2004. С. 325 – 356.

ссуду заемщики платят кредиторам в тех же формах, в каких были получены займы объекты ссуды, в то время как за лизинг плата производится в другой форме, чем сами лизингованные ценности. Аналогичное происходит и при сравнении операций аренды и лизинга: объектом аренды является недвижимое имущество, а объектом лизинга – движимые ценности.

Объекты (предметы) лизинга, т. е. лизингуемые ценности, мы назвали выше лизинговым капиталом, а ссужаемые и арендуемые ценности – соответственно ссудным и арендным капиталами¹⁸, поскольку все три вида кредитуемых объектов характеризуются тем общим атрибутивным свойством, что они доставляют своим владельцам систематический доход в одной из трех следующих форм: либо ссудного процента, либо ренты, либо лизинговой выгоды.¹⁹

В рассмотрении и трактовке содержания категорий «ссуда», «аренда» и «лизинг» существуют до сих пор значительные разногласия и пробелы, хотя они были предметом изучения еще в древности.

В настоящее время под термином «ссуда» понимается, как правило, денежная ссуда (в отличие от натуральной ссуды), т. е. предоставление во временное пользование денег за определенную плату, называемую ссудным процентом. В этом смысле ссуда нередко отождествляется с кредитом, понимаемым также как предоставление в долг каких-нибудь материальных ценностей (главным образом денег).

Понятие «аренда» – тоже древнего происхождения. Оно означает, прежде всего, передачу во временное пользование (за определенную плату) земельных участков. В современной экономике эта терминология имеет, однако, более широкий смысл, поскольку под этим

¹⁸ Понятия «кредитный капитал», «арендный капитал», «лизинговый капитал» введены в научный оборот и обоснованы в монографии: Т.А. Новикова, А.Ю. Петров. Капитал: сущность, разновидности, формирование и функционирование в постсоциалистической экономике России.

¹⁹ См.: Петров А.Ю. Рента как форма дохода от капитала (вопросы теории) // Вестник филиала Всерос. заоч. о финансово-экон. ин-та в г. Владимире. Вып. 2. Владимир, 2007. С. 53 – 59 ; Новикова Т.А., Петров А.Ю. Ссудный процент как форма дохода от собственности (вопросы теории) // Там же. Вып. 3. Владимир, 2009. – С. 31 – 35 ; Их же. К вопросу о соотношении аренды и лизинга // Стратегии развития: этапы реализации и корректировки : материалы VII Междунар. науч.-практ. конф. по проблемам стратегического управления / под ред. А.Е. Илларионова и Ю.Н. Лапыгина. – Владимир : Собор, 2009. С. 185 – 190 ; Их же. Лизинговый капитал как разновидность кредитного капитала // Вестник филиала Всерос. заоч. финансово-экон. ин-та в г. Владимире. Вып. 5. М., 2011. С. 74 – 79.

словом, как правило, понимается передача во временное пользование не только земли, но и других недвижимых и даже движимых объектов (например, ирригационных сооружений, жилых зданий, складских помещений, предприятий, недр, автомобилей, оргтехники и т. д.). В дальнейшем более обстоятельно будет показано, что предоставление во временное пользование движимых объектов является либо ссудой, либо лизингом, но никак не арендой.

В экономической практике объективно, независимо от представлений людей, существуют три типа объектов, предоставляемых во временное пользование за определенную плату. Во-первых, это недвижимые материальные ценности, за которые пользователи платят в другой форме, чем были получены в долг эти ценности (например, земельные участки, жилые здания, строительные сооружения, гаражи, стадионы, предприятия, недра и т. д.). Во-вторых, это движимые ценности, которые оплачиваются в виде тех же благ, какие были предоставлены первоначально в заем (к примеру, зерно, мёд, хлеб, соль, яйца в натуральном безденежном хозяйстве или деньги в современном обществе). В-третьих, это движимые объекты, за которые плата производится, однако не в виде ценностей, предоставленных в кредит (автомобили, самолеты, морские и речные суда, вертолеты, компьютеры и офисное оборудование, оргтехника и т. п.).

Важно отметить, что для обозначения актов одалживания во временное пользование названных экономических благ объективно требуется в теории три разных слова. И надо сказать, что такие термины естественным образом были выработаны в экономической науке и хозяйственной практике в процессе понятийного отображения рассматриваемых экономических операций. Ими являются соответственно категории «ссуда», «аренда» и «лизинг».

Объективная фактическая взаимосвязь этих трех понятий «подсказывает», что нужно ввести в научный оборот еще четвертый термин, который бы обозначал операцию предоставления материальных ценностей во временное пользование вообще, безотносительно к конкретным формам этих экономических актов. По нашему мнению, таким общим родовым понятием можно назвать термин «кредит» («кредитование»), поскольку под последним традиционно понимается передача в долг (чаще всего за определенную плату) материальных

ценностей вообще. Отсюда получается, что аренда, ссуда и лизинг представляют собой три конкретные формы кредитования вообще.

Наибольшую сложность и трудность для ученых-экономистов представляет научное осмысление теоретических, логико-семантических основ понятий аренды и лизинга и их субординации, поскольку они в существенном отношении идентичны по своему содержанию. В экономической литературе, как нам представляется, вопрос о различиях этих понятий серьезным образом даже не ставится, особенно вопрос об их логико-семантической субординации. Обычно лизинг рассматривается просто как форма аренды, что, на наш взгляд, абсолютно неверно, и будет видно из последующего изложения.

Понятие «лизинг» не имеет в экономической литературе однозначной трактовки. Как правило, оно выступает в качестве синонима термина «аренда». Можно встретить, например, следующее определение: «*”Leasing”* – лизинг – аренда различных видов оборудования, машин, техники, транспортных средств, недвижимости, основанная на заключенном договоре между лизингодателем и лизингополучателем»²⁰.

Часто лизинг трактуется как специфическая форма аренды. Так, в «Экономическом словаре» пишется: «Лизинг – форма долгосрочной аренды, которая имеет признаки и аренды, и кредита»²¹. Нередко в терминологию «лизинг» вкладывается еще более широкое содержание, имея в виду под ним предоставление во временное пользование материальных ценностей вообще. В этом случае содержание рассматриваемой категории, по существу, идентифицируется со смыслом понятия «кредит». Например, Т.Г. Философова трактует лизинг как «инвестиционно-финансовый инструмент»²², а Ю.Н. Лапыгин и Е.В. Сокольников – как «долгосрочное банковское кредитование» (*Указ. соч.* С. 234 – 236). Иногда в экономической литературе можно встретить фразу «банковский лизинг»²³ и даже «кредит-аренда (лизинг)»²⁴.

²⁰ Лапыгин Ю.Н., Сокольников Е.В. Лизинг. М. : Академический проект : Альма Матер, 2005. С. 419.

²¹ Николаева И.П. Экономический словарь. М. : Проспект, 2008. С. 76.

²² Философова Т.Г. Лизинг. М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2008. С. 5.

²³ См.: Андреева М., Дубровина Н., Назарова Л. Банковский лизинг. Деньги на оборудование // Экономика и жизнь. 2003. № 5.

²⁴ См.: Банковское дело : учебник / под ред. Г.Н. Белоглазовой, Н.П. Кролевецкой. М. : Финансы и статистика, 2008. С. 324 – 345.

Невероятно, но факт: экономисты не видят прямой связи между категориями лизинга и ссуды. Между тем логико-семантическое содержание анализируемой категории невозможно понять без осмысления сущностной семантики категории ссуды, поскольку структурообразующей особенностью лизинга является как раз то, что он в качестве одного из трех компонентов кредита (кредитования) как логического целого находится между ссудой и арендой. Этот тезис – «альфа и омега» всего сущностного смысла категории лизинга.

В рассмотрении логико-семантической субординации и диалектической взаимосвязи категорий «аренда», «ссуда», «лизинг» и «кредит» в настоящее время наблюдается, таким образом, полнейшая неразбериха, несмотря на то, что их изучению посвящено в экономической литературе огромное число исследований. Более или менее общепризнанным в экономической науке является только положение о том, что лизинг характеризуется той особенностью, что лизингополучатель имеет право выкупа объекта лизинга по остаточной стоимости после истечения срока договора. Утверждение об обязательном участии в лизинговой операции третьего лица (посредника)²⁵, по нашему мнению, однобоко, так как согласно развиваемой нами концепции лизинга непосредствованный лизинг состоит только из двух субъектов – лизингодателя и лизингополучателя.

Таким образом, несмотря на то что научная литература пестрит публикациями по лизинговой проблематике, и тема эта явно стала «модной», привлекая внимание как экономистов-теоретиков, так и практиков, четкости и ясности в трактовке этого понятия до сих пор нет. В этом мы убедились, изучив соответствующую научную литературу. Эта же мысль проводится, например, Д.В. Лелецким в ряде публикаций²⁶.

Движимые ценности (компьютеры, копировальная и множительная техника, грузовые и легковые автомобили, авиалайнеры, речные и морские суда, буровые платформы, силовые машины, производственное оборудование, различные виды оргтехники и пр.) традиционно рассматриваются как объекты операционного лизинга, а не-

²⁵ Жуков Е.Ф. Лизинговые операции // Банковское дело. М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2011. С. 357 – 374.

²⁶ См., например: Лелецкий Д.В. Лизинг: введение в тему // Научно-практ. бюл. «Промышленный маркетинг». М., 2003. № 1 (1), июль. С. 7 – 10.

движимые ценности, такие как жилые и промышленные здания, сооружения, гаражи, торговая и офисная недвижимость и так далее – как объекты финансового лизинга.

На различении движимых и недвижимых объектов кредитования мы акцентируем особое внимание читателя, так как, с нашей точки зрения, разграничение этих экономических объектов имеет принципиальное значение для дифференциации актов аренды, ссуды, и лизинга. По нашему мнению, предоставление во временное пользование недвижимых материальных ценностей представляет собой аренду, а кредитование движимых ценностей – лизинг или ссуду. Кредитование движимых объектов очень часто называют арендой. Так, предоставление во временное пользование телефонных аппаратов обозначается, например, термином «сдавать в аренду».²⁷ Такое понимание мы считаем некорректным. На наш взгляд, в случае кредитования телефонных аппаратов следует говорить не об аренде, а о лизинге, по меньшей мере, о прокате.

При исследовании трех названных форм кредитования мы методологически руководствовались философско-логическим законом трехкомпонентной структуры сущности явлений и процессов в объективной действительности, общий смысл которого в целом мы раскрыли в параграфе 1.1.

Исходя из логико-семантического содержания этого закона, далее утверждается, что операции ссуды, аренды и лизинга – это суть трех разновидностей одной и той же сущностной реальности – экономического акта кредитования как такового, т. е. передачи (за определенную плату) материальных ценностей во временное пользование вообще. Эти три названные разновидности кредита (кредитования) принципиально отличаются друг от друга прежде всего тем, как в них проявляются два объективных свойства: 1) имеет или не имеет место в этих актах свойство движимости у кредитуемых объектов; 2) имеет или не имеет место у них свойство платы за кредит не в той форме, в какой была предоставлена во временное пользование кредитованная ценность.

Ссуда, например, характеризуется, во-первых, тем, что ее объекты – движимые ценности (к примеру: зерно, мёд, хлеб, яйца, соль,

²⁷ Тихомирова Е.В. Кредит-аренда (лизинг) // Банковское дело. М. : Финансы и статистика. 2008. С. 324.

деньги и т. д.) и, во-вторых, тем, что плата за ссуду осуществляется в той же форме, в какой была одолжена во временное пользование движимая ценность (табл. 1.4).

Таблица 1.4

Наличие или отсутствие формообразующих свойств у различных разновидностей операции кредитования

Свойства объектов кредитования \ Формы кредитования	Ссуда	Лизинг	Аренда
Движимость	+	+	–
Плата не в той форме	–	+	+

В случае аренды – ситуация полярно противоположная: свойство движимости у арендованных объектов отсутствует, а свойство платы за аренду не в той форме как раз имеет место (например, когда во временное пользование сдаются такие недвижимые объекты, как земельные участки, жилые и производственные здания, гаражи и т. д.), т. е. имеет место плата в другой форме, чем была предоставлена в долг сама арендованная ценность.

Из содержания трехкомпонентной структуры сущностной реальности логически следует, что между полярно противоположными актами ссуды и аренды должно существовать третье, промежуточное состояние. Такое состояние в экономической реальности, действительно, существует. Его правомерно обозначить термином "лизинг". Лизинг имеет черты как ссуды, так и аренды, не будучи, однако, ни первой, ни второй, ни даже единством последних (табл. 1.4). Лизинг представляет собой логически пересекающееся единство отрицаний ссуды и аренды, т. е. диалектическое единство нессуды и неаренды, подобно тому как ничья (в спортивных играх) представляет собой перекрещивающееся единство невыигрыша и непроигрыша.

В самом деле лизинг не есть ссуда (т. е. лизинг есть нессуда), так как за объекты ссуды плата производится в той же форме, в какой была получена первоначальная ссуда, а за объекты лизинга плата совершается в другой форме, чем сам объект лизинга. С другой стороны, лизинг не есть также аренда (т. е. лизинг есть неаренда), поскольку арендованная ценность характеризуется свойством неподвижности, а для объектов лизинга характерен обязательно признак движимости.

Синонимом понятия «лизинг» в определенном отношении можно считать термин «прокат», который определяется обычно «как сдача чего-нибудь во временное пользование за плату»²⁸. Эта характеристика понятия проката, на наш взгляд, неполна и неточна, так как она, во-первых, применима и по отношению к кредиту вообще, а во-вторых, она не раскрывает специфики проката по сравнению с актами аренды и ссуды. А специфика эта состоит в том, что прокат представляет собой сдачу во временное пользование (за определенную плату) не просто каких-нибудь любых предметов, а непременно движимых, физически перемещаемых в пространстве объектов (например, роялей, телевизоров, компьютеров и т. п.), за которые пользователь платит не в той форме, в какой были получены в прокат (в лизинг) эти объекты (как правило, в виде денег).

Отличие лизинга от проката заключается, с нашей точки зрения, прежде всего в том, что в лизинг сдаются на более длительный срок и более дорогостоящие имущества, такие как авиалайнеры, вертолеты, корабли, яхты, буровые платформы, строительные краны, железнодорожные вагоны и т. д. Другой отличительной чертой лизинга от проката является то, что лизингополучатель имеет право выкупить объект лизинга по остаточной стоимости после истечения срока договора. Лизинг отличается от проката, на наш взгляд, еще и тем, что в прокатных сделках участие третьих лиц (посредников), по всей вероятности, неоправданно и нерезонно.

Нередко основным признаком лизинга усматривается в том, что лизингуемый объект сначала покупается каким-нибудь субъектом-посредником, который предоставляет его во временное пользование непосредственно лизингополучателю. В экономической литературе встречается, например, такая характеристика лизинга: «По своей сути лизинг опосредует имущественные отношения, при которых одна организация обращается к другой с просьбой приобрести необходимое оборудование и передать его ей в пользование»²⁹.

В связи с таким определением категории лизинга надо заметить, что лизинговая операция может происходить не только между организациями, но и между юридически независимыми субъектами, притом без участия в этом акте посредника.

²⁸ Ожегов С.И. Словарь русского языка. М. : Русский язык, 1989. С. 531.

²⁹ Банковские операции : учеб. для бакалавров / О.М. Маркова [и др.]. М. : Юрайт, 2012. С. 261.

Ситуация с участием трех субъектов в лизинговой операции встречается в экономической практике очень часто, однако, на наш взгляд, отмеченное в приведенной цитате обстоятельство не характеризует сущностную особенность лизинга вообще как экономической категории. По нашему мнению, лизинг представляет собой прежде всего экономическое отношение между двумя юридически независимыми друг от друга экономическими субъектами – лизингодателем и лизингополучателем, о чем мы сказали выше. Таковую форму лизинга правомерно назвать, по нашему мнению, непосредственным лизингом. Тогда лизинг с участием третьего лица (т. е. посредника-покупателя, являющегося одновременно и посредником-лизингодателем) можно квалифицировать в качестве сублизинга.

Для лизинга как для промежуточного звена между ссудой и арендой характерно, с одной стороны, наличие признака движимости у лизингуемого объекта (как и у ссужаемой ценности) а, с другой стороны, наличие, как и у арендуемой ценности, свойства платы за лизинг не в той форме, в какой был сдан во временное пользование объект лизинга. Лизинг, следовательно, характеризуется тем, что, во-первых, за объект лизинга пользователь платит в виде другого блага, чем было предоставлено в долг это благо (главным образом в форме денег) и, во-вторых, то, что в лизинг сдаются только движимые материальные ценности.

Итак, ссуда, аренда и лизинг – это три конкретные формы операции кредитования, т. е. акта передачи ценностей (за плату, разумеется) во временное пользование вообще, безотносительно к формам этого акта. Лизинг не является формой аренды, как это принято считать в научной и учебной литературе, а также в российском законодательстве. На самом деле, следует повторить, лизинг представляет собой не форму аренды, а одно из трех конкретных проявлений акта кредитования.

Категорию лизинга как промежуточного состояния, находящегося в логическом отношении между ссудой и арендой, можно наглядно изобразить следующим образом (рис. 1.4).

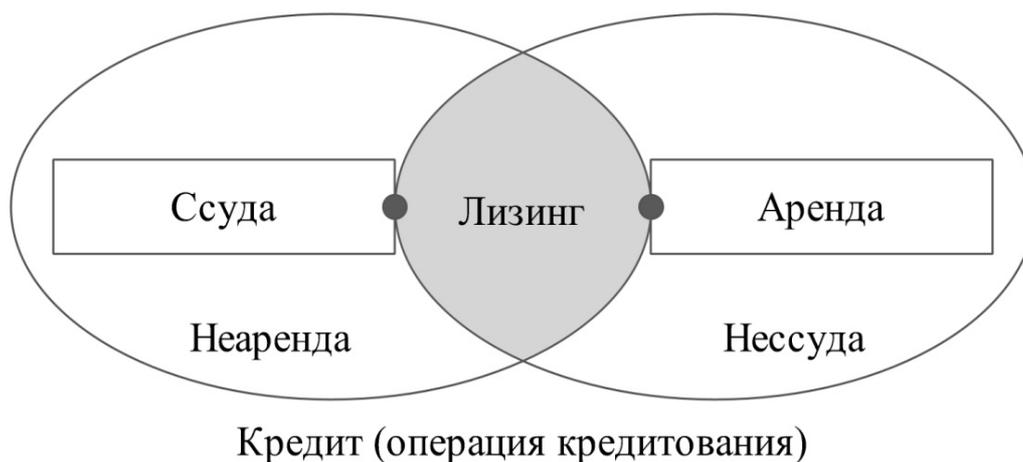


Рис. 1.4. Ссуда, аренда и лизинг как три сущностные формы операции кредитования

Представленный рисунок с очевидностью иллюстрирует, что лизинг не является формой аренды, как он не является и формой ссуды. Лизинг есть пересечение двух эллипсов, один из которых как бы отображает объем понятия «нессуда», а другой – объем понятия «неаренда».

Важно отметить, что на практике экономисты имеют дело не с абстрактным, чувственно невоспринимаемым понятием лизинга как специфической формой кредитования, а с конкретными материальными ценностями, обозначаемыми такими терминами, как: «объект лизинга», «предмет лизинга», «лизинговое имущество». Поэтому более эффективным нам представляется в экономической практике использовать термин «лизинговый капитал», под которым следует понимать просто-напросто предмет (объект) лизинга. Получается, что лизинговый капитал – это не что иное, как одна из трех разновидностей кредитного капитала, наряду с двумя другими – ссудным и арендным капиталами.

Логико-семантическую взаимосвязь кредитного капитала как трехкомпонентного сущностного экономического феномена и его трех разновидностей – ссудного, арендного и лизингового капиталов можно визуалью наглядно представить в виде следующей структурно-логической схемы (рис. 1.5).

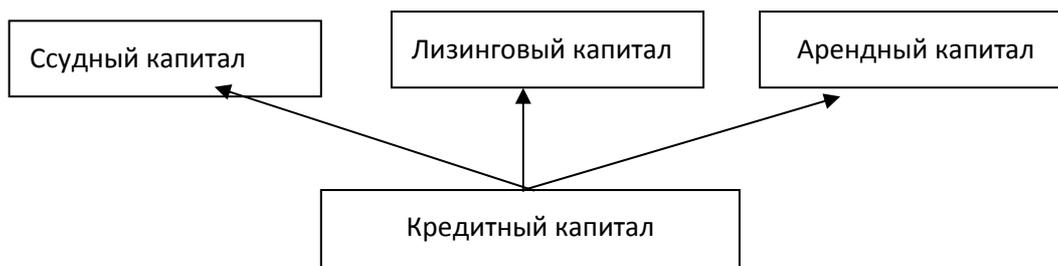


Рис. 1.5. Кредитный капитал и его три существенные формы

Приведенные выше табл. 1.4 и рис. 1.4 и 1.5 с очевидностью свидетельствуют, что лизинговый капитал не является формой арендного капитала, а занимает в логическом отношении промежуточное положение между ссудным и арендным капиталами, подобно тому как вода представляет собой переходное состояние между твердым и газообразным состояниями химического вещества H_2O . Из закона трехкомпонентной структуры существенной реальности следует, что других форм кредитного капитала, кроме трех проанализированных, в экономической действительности согласно закону исключенного четвертого не существует. Искать какой-то четвертый вид кредитного капитала бессмысленно точно так же, как нелепыми были бы попытки найти четвертое агрегатное состояние H_2O или четвертый компонент в структуре рациональных чисел (положительных, отрицательных чисел и нейтрального нуля).

Следовательно, лизинговый капитал – это третье, промежуточное состояние между полярно противоположными, взаимоисключающими друг друга, ссудным и арендным капиталами (см. рис. 1.5). Отсюда получается, что кредитный капитал существует в одном из трех следующих видов: либо ссудного, либо арендного, либо лизингового капиталов. Это утверждение символически можно записать так:

$$K_k = C_k \vee A_k \vee L_k = \overline{C_k} \ \& \ \overline{A_k},$$

где K_k – кредитный капитал; C_k – ссудный капитал; A_k – арендный капитал; L_k – лизинговый капитал; $\overline{C_k}$, $\overline{A_k}$ – отрицания ссудного и арендного капиталов; \vee – знак дизъюнкции, заменяющий разделительный союз «или» («либо»); $\&$ – знак конъюнкции, выражающий соединительный союз «и».

Рассмотрим еще один аспект категории лизинга, глубоко раскрывающий её логико-семантическую субординацию с экономиче-

скими операциями ссуды, аренды и кредита (кредитования). Одновременно будет показано, что товар в традиционном толковании не может быть кредитным капиталом.

Допустим, что субъект А – собственник какого-нибудь движимого имущества, например яхты. Предположим, что другой субъект В покупает у субъекта А эту яхту. Очевидно, что субъект А является в этом случае продавцом яхты, а субъект В – ее покупателем. Понятное дело, что тогда яхта представляет собой просто обыкновенный товар.

Представим теперь, что субъект А за определенную плату предоставляет субъекту В свою яхту для временного пользования. Этот акт, безусловно, является тогда лизинговой операцией, но никак не товарообменом. В данном случае субъект А выступает в качестве лизингодателя, а субъект В – в роли лизингополучателя. Такая операция кредитования яхты представляет собой непосредственный лизинг в отличие от опосредствованного лизинга, суть которого заключается в следующем.

Допустим далее, что у субъекта В нет денег, достаточных для покупки яхты, а её собственник (субъект А) готов продать свою яхту субъекту В, но он не согласен сдавать её в лизинг. Тогда субъект В может прибегнуть к следующему хитроумному шагу.

Он может убедить (заинтересовать), скажем, какого-нибудь более состоятельного субъекта М купить у субъекта А яхту и сдать ему (т. е. субъекту В) давно желанную для него яхту в лизинг. В этом случае имеет место, естественно, опосредствованный лизинг, который некорректно называть арендой, как это обычно представляется в экономической литературе. Описанное выше опосредствованное кредитование яхты правомерно и резонно обозначать термином «сублизинг».

Проанализируем детальнее логико-семантическую субординацию субъектов А, В, М в ситуации экономической операции опосредствованного лизинга, иначе говоря, в акте сублизинга.

Положение субъекта М в операции опосредствованного лизинга, как видим, двойственно. С одной стороны, он является простым покупателем (яхты), а с другой – лизингодателем М (по отношению к субъекту В). Понятное дело, что между субъектом М и субъектом А нет никаких лизинговых отношений, а есть просто отношения товарообмена, т. е. купли-продажи (яхты), в процессе которого субъект М выступает в качестве обыкновенного покупателя, а субъект А – в роли простого продавца.

Принципиально иными являются в рассматриваемой ситуации отношения между субъектами М и В. Между ними существуют, очевидно, не отношения товарообмена, а исключительно кредитные (более точно сказать, «лизинговые») отношения. Поэтому субъект М по отношению к субъекту В является просто лизингодателем, а субъект В по отношению к субъекту М – обыкновенным лизингополучателем.

Следует особо подчеркнуть, что между субъектом А и субъектом В в анализируемой ситуации, строго говоря, нет никаких реальных экономических отношений – ни товарообмена, ни лизинга. Они по отношению друг к другу – просто деловые люди. Поэтому неверно называть эти фактически несуществующие отношения лизинговыми, как это трактуется очень часто экономистами-теоретиками.

Ниже рассмотрим кредитные отношения, которые в одних случаях в самом деле являются непосредственно лизинговыми, а в других – опосредствованно лизинговыми (т. е. сублизингом).

Исходя из рассмотренного анализа нашей концепции лизинга, можно сказать, что наиболее приемлемым и близким к истине определением категории лизинга является, по нашему мнению, следующее: «Лизинг – соглашение об аренде движимого и недвижимого имущества на разные сроки до 15 лет. В отличие от традиционной аренды объект лизинговой сделки выбирается лизингополучателем, а лизингодатель приобретает оборудование за свой счет»³⁰.

Автором этого определения является заслуженный деятель науки Российской Федерации, доктор экономических наук, профессор Л.Н. Красавина – известный специалист по проблемам международных валютно-кредитных и финансовых отношений. Об этом мы говорим потому, что она в определенном смысле попала, как говорится, в «десятку», так как она определяет категорию лизинга исходя из того, как он выглядит в международной экономической практике. Ряд других наших отечественных экономистов, исследующих проблемы лизинга, большей частью отталкиваются от трактовок категории лизинга, которые даются ей в соответствующих российских законодательствах, где сами определения этой категории весьма противоречивы и не всегда корректны.

³⁰ Красавина Л.Н. Международный кредит: сущность и основные формы // Деньги, кредит, банки. М. : КНОРУС, 2009. С. 544.

В приведенном выше определении профессора Л. Н. Красавиной совершенно справедливо подчеркивается активная роль лизингополучателя в операции лизинга, а именно то обстоятельство, что объект лизинговой сделки выбирается лизингополучателем, а лизингодатель приобретает оборудование за свой счет. С точки зрения строгой дифференциации операций лизинга и аренды следует обратить внимание и на то, что в процитированной характеристике лизинга в неявной форме заключено положение о том, что нужно отличать «традиционную аренду» от инновационной.

В самом деле, непосредственную арендную сделку между субъектом А и субъектом В в определенном смысле допустимо считать традиционной арендой. Тогда опосредствованную аренду между субъектами А и В можно назвать нетрадиционной. Согласно определению профессора Л. Н. Красавиной, эта нетрадиционная аренда как раз и является лизингом. Однако такое понимание лизинга, на наш взгляд, все-таки не совсем корректно, поскольку опосредствованную аренду нельзя смешивать с опосредствованным лизингом.

С позиций нашей концепции лизинга различие между арендой и лизингом абсолютно понятно и прозрачно: объекты аренды (т. е. арендный капитал) – недвижимое имущество, а объект лизинга (лизинговый капитал) – всегда движимое имущество. Из-за непонимания этого обстоятельства в трактовке содержания категории лизинга существует так много нелепостей (например, словосочетание «кредит-аренда (лизинг)»).

Движимые и недвижимые объекты, предоставляемые в кредит в виде ссуды, аренды и лизинга, являются, как было уже сказано, конкретными разновидностями кредитного капитала как фундаментального трехкомпонентного сущностного экономического феномена. Все эти три разновидности капитала вообще – ссудный, арендный и лизинговый – характеризуются тем общим свойством, что они доставляют своим собственникам (ссудодателю, арендодателю, лизингодателю) систематический доход в одной из трех следующих форм: либо ссудного процента, либо ренты, либо лизинговой выгоды. Но это не означает вовсе, что собственники-кредиторы всегда являются капиталистами. Таковыми они являются только в том случае, если в своей кредиторской деятельности используют трудовые и нетрудовые услуги наемных работников с целью умножения своего богатства.

Заметим мимоходом, что наши рассуждения о непосредственном и опосредствованном лизингах применимы в принципе и по отношению к аренде. Допустим, к примеру, следующую ситуацию.

Пусть земельный участок М находится между участками А и В. Тогда логически возможна такая кредитная сделка: владелец участка В договаривается с собственником участка А о том, что последний покупает у владельца участка М этот участок и сдает участок М ему в аренду. В данной ситуации имела бы место операция субаренды. (По условиям российского законодательства такой экономический акт, по-видимому, не разрешается. А вот с жилплощадями операция субаренды вполне возможна).

Резюмируя содержание параграфа 1.4, еще раз подчеркнем, что объекты лизинга и аренды в определенном смысле, в самом деле, тождественны друг с другом, поскольку и за лизинг, и за аренду (в отличие от ссуды) заемщики платят кредиторам в виде денег, но почти никогда не платят в виде арендованных или лизингованных ценностей. Именно вследствие неумения отличать лизинг от аренды ученые-экономисты запутали теоретические вопросы, связанные с пониманием категории лизинга. Благо что различия и полнейший хаос в трактовке содержания категории лизинга ничуть не влияют на то, чтобы правильно производились на практике финансовые операции и бухгалтерские расчеты, поскольку в этом отношении лизинговые и арендные сделки совершенно идентичны, а теоретическое смешение и путаница их друг с другом не приводят к ощутимым негативным последствиям в хозяйственной жизни.

В заключение отметим, что трактовка ссудного, арендного и лизингового капиталов в качестве трех сущностных разновидностей кредитного капитала как трехкомпонентного логического целого стала возможной только в результате предварительного системного анализа внутреннего содержания и объективной логико-семантической взаимосвязи рассматриваемых экономических объектов в реальной действительности. Отметим также, что в наших поисках и исследованиях роль методологической «нити Ариадны», «магического ключа» сыграл философско-логический закон трехкомпонентной структуры сущности явлений и процессов объективной действительности (т. е. закон триединства логического целого), иначе говоря, формально-логический закон исключенного четвертого.

ГЛАВА 2. РАЗВИТИЕ ЛИЗИНГА КАК ПЕРСПЕКТИВНОГО ИНСТРУМЕНТА ФИНАНСИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИЙ

§ 2.1. Механизмы поддержки и реализации инновационно-инвестиционной деятельности лизинговых компаний

В условиях глобализации важным фактором устойчивости и экономической независимости становится способность отдельных организаций быстро и чутко реагировать на изменения внутренней и внешней конъюнктуры, осуществлять быструю адаптацию за счет огромного арсенала средств инновационной политики.

В настоящее время инновации оцениваются как целенаправленно проводимые изменения во всех сферах хозяйственной деятельности компании для адаптации к внешней среде с целью достижения долгосрочной эффективности функционирования компании.

Весь процесс инновационного развития может благополучно происходить только в специально созданных условиях, которые подразумевают наличие инновационной среды.

Инновационная среда – это совокупность процессов и явлений, которые образуют условия для формирования и успешного протекания инновационного развития.

Эффективное протекание инновационного развития невозможно без осуществления инновационно-инвестиционной деятельности, которая представляет собой процесс создания нового или усовершенствованного продукта, внедренного на рынке, нового или усовершенствованного технологического процесса, используемого в практической деятельности. Если рассмотреть данное понятие более детально, то легко заметить, что его элементарной составляющей является инновационное решение.

Инновационное решение – ряд действий по решению поставленной задачи новыми альтернативными и более эффективными методами. В отличие от старых новые методы призваны обеспечивать большую эффективность за счет снижения затрат и времени, что позволяет не только повышать качество решения уже существующих задач, но и решать абсолютно новые задачи и проблемы.

Отсюда следует, что инновационные решения дают продукт инновационной деятельности – инновацию. Под инновацией понимают

«инвестицию в новацию» как результат практического освоения нового процесса, продукта или услуги³¹.

Инновация представляет собой материализованный результат, полученный от вложения капитала в новую технику или технологию, в новые формы организации производства труда, обслуживания, управления и т. п.

В рыночной экономике инновации представляют собой эффективное средство конкурентной борьбы, так как ведут к созданию новых потребностей, снижению себестоимости продукции, притоку инвестиций, повышению имиджа (рейтинга) производителя новых продуктов, открытию и захвату новых рынков, в том числе и внешних³².

Даже системно инновационная деятельность тесно связана с деятельностью инвестиционной, так как внедрение новых технологий и техники требует финансовых ресурсов.

Инвестиции представляют собой капитальные затраты в объекты предпринимательской деятельности для получения дохода в краткосрочном или долгосрочном периоде.

При этом с экономической точки зрения инвестиции рассматриваются как накопление основного и оборотного капиталов. С финансовой точки зрения инвестиции – это замораживание ресурсов с целью получения доходов в будущем периоде. С бухгалтерской точки зрения инвестиции – это объединение произведенных капитальных затрат в одну или несколько статей активов и пассивов баланса.

Взаимосвязь инноваций и инвестиций порождает главную проблему внедрения результатов научно-технического прогресса. Как правило, в развивающихся странах и странах с переходной экономикой имеют место проблемы, решение которых является неотъемлемой частью развития новейшего производства. В первую очередь – это отсутствие финансовых ресурсов, которые можно инвестировать в инновационную деятельность, а те финансовые институты, которые располагают данными ресурсами, занимают позицию выжидания из-за нестабильной политической и экономической ситуации и, как пра-

³¹ Бездудный Ф.Ф., Смирнова Г.А., Нечаева О.Д. Сущность понятия инновации и его классификация // Инновации. 2009.

³² Райсберг Б.А., Лозовский Л.Ш., Стародубцева Е.Б. Современный экономический словарь. 6-е изд., перераб. и доп. М. : ИНФРА-М, 2011.

вило, осуществляют инвестиции в благоприятные экономические зоны, то есть имеет место вывоз капитала за рубеж.

Основополагающей системной составляющей государственной поддержки инновационной деятельности является инновационная политика, которая выражает отношение государства к инновационной деятельности, определяет цели, направления, формы деятельности органов государственной власти в области науки и техники.

Цель государственной инновационной политики – развитие, рациональное размещение и эффективное использование научно-технического потенциала, формирование его структуры, увеличение вклада науки и техники в развитие экономики страны, реализация важнейших социальных задач, обеспечение прогрессивных структурных преобразований в сфере материального производства, повышение его эффективности и конкурентоспособности, укрепление обороноспособности страны и безопасности личности, обществ и государства³³.

Государственная инновационная политика разрабатывается и осуществляется на основе:

- инновационных прогнозов;
- инновационной стратегии;
- государственных инновационных программ;
- инновационных проектов;
- инновационных (инновационно-венчурных) фондов;
- страхования инновационных рисков;
- государственной экспертизы и регистрации базисных и улучшающих инноваций.

Функции государственного регулирования в инновационной сфере:

- установление приоритетов государственного развития;
- аккумуляция средств на научные исследования и инновации, организация финансирования инновационной деятельности;
- координация инновационной деятельности;
- стимулирование инновационной активности, конкуренции в данной сфере, государственные санкции за выпуск устаревшей продукции;

³³ Учебно-методические материалы / авт.-сост. А.Н. Алексеев. 2-е изд., перераб. и доп. М. : МИЭМП, 2008.

- правовое регулирование инновационной деятельности, защита авторских прав, охрана интеллектуальной собственности;
- кадровое обеспечение инновационной деятельности;
- формирование научно-инновационной инфраструктуры;
- регулирование международных аспектов инновационных процессов.

В современной теории управления инновационным развитием экономики предлагается разделить методы государственной поддержки инновационной деятельности на прямые и косвенные.

К методам прямого воздействия относят:

1. Прямое финансирование НИОКР и инновационных проектов из бюджета.
2. Создание конкурсов по распределению бюджетных средств.
3. Формирование государственной инновационной инфраструктуры.
4. Государственную экспертизу инновационных проектов.
5. Меры нематериальной поддержки (вручение государственных наград и т.п.).
6. Подготовку инновационных кадров и формирование профессиональных менеджеров по управлению инновационными проектами.

К косвенным методам государственной поддержки инновационной деятельности относят:

- Налоговые льготы.
- Льготное кредитование.
- Государственную поддержку финансового лизинга.
- Стимулирование франчайзинга.
- Поддержку малого и среднего предпринимательства, занимающихся производством и распределением нововведений.

Исключительной прерогативой государства является правовое регулирование инновационной деятельности. Однако до сих пор отсутствует законодательное закрепление инновационной деятельности, прав инноваторов, механизма разработки и реализации инновационной политики.

Речь идет о разработке системного законодательного обеспечения инновационной деятельности, установлении обоснованных и долговременных правил отношений между участниками инновационного и инвестиционного процессов.

Нормативно-правовые акты, регулирующие инновационную и инвестиционную деятельность, можно классифицировать по принципу разделения сферы их влияния, в частности, можно выделить:

- сферу научно-технической политики;
- инновационную и инвестиционную инфраструктуру;
- сферу налогового и инвестиционного регулирования;
- авторское право.

Сферу налогового и инвестиционного регулирования определяют следующие основные нормативно-законодательные акты:

- Федеральный закон от 25.02.1999 № 39-ФЗ «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений», определяющий правовые и экономические основы инвестиционной деятельности, осуществляемой в форме капитальных вложений на территории Российской Федерации, а также устанавливающий гарантии равной защиты прав, интересов и имущества субъектов инвестиционной деятельности, осуществляемой в форме капитальных вложений независимо от форм собственности.

Основы авторского права регламентированы следующими документами:

- Постановление Правительства РФ от 04.05.2005 № 284 «О государственном учете результатов научно-исследовательских, опытно-конструкторских и технологических работ гражданского назначения».

- Постановление Правительства РФ от 17.11.2005 № 685 «О порядке распоряжения правами на результаты научно-технической деятельности».

- Федеральный закон от 29.10.1998 № 164-ФЗ «О финансовой аренде (лизинге)».

Отдельные правовые нормы, косвенно регулирующие инновационную и инвестиционную деятельность, содержатся в прочих действующих нормативно-правовых актах:

- Налоговый кодекс Российской Федерации, в котором установлены нормы отнесения на себестоимость платежей за пользование объектами интеллектуальной собственности, ускоренной амортизации и учета нематериальных активов, что, несомненно, облегчает доступ к инновационным ресурсам – Налоговый кодекс РФ (НК РФ): ч. 1 от 31.07.1998 № 146-ФЗ; ч. 2 от 05.08.2000 № 117-ФЗ.

- Федеральный закон от 27.12.2002 № 184-ФЗ «О техническом регулировании», определяющий основные цели системы технического регулирования в Российской Федерации, направленные в том числе на реформирование правоотношений в области нормирования обязательных и добровольных требований к продукции.

- Банковское законодательство, устанавливающее правила кредитования субъектов инновационной и инвестиционной деятельности, в частности, регламентирует невозможность оценить патенты и образование как залоговое имущество по инновационным проектам.

- Таможенное законодательство, осуществляющее экспортный и импортный контроль высокотехнологичной продукции.

Несмотря на то что в Российской Федерации за последние годы принят ряд нормативно-правовых актов, призванных улучшить предпринимательский и деловой климат в стране, необходимы преодоление законодательных барьеров, совершенствование правовых норм с целью стимулирования инновационной деятельности.

Механизмом стимулирования инновационной деятельности является создание благоприятных налоговых условий для осуществления такой деятельности. Однако нормы Налогового Кодекса Российской Федерации, регулирующие налогообложение операций, связанных с инновациями, требуют доработок.

Государство должно обеспечивать благоприятный инвестиционный климат с целью использования внутренних и иностранных инвестиций для качественных изменений в инновационной деятельности, способствовать реализации программ реструктуризации предприятий, технологической модернизации производства, иметь программу стимулирования инновационно-ориентированного предпринимательства, поощрять развитие венчурных компаний³⁴.

Исследование содержания инновационных процессов и особенностей венчурной деятельности позволяет прийти к выводу о необходимости формирования специальных организационно-экономических механизмов поддержки малых венчурных, инновационных и техноло-

³⁴ Набиуллина К.Р., Назаров Д.В. Основные направления государственной политики в области регулирования инновационной и инвестиционной деятельности Российской Федерации // ЭНЖ «Управление экономическими системами» [Электронный ресурс]. URL: <http://www.uecs.ru/uecs-25-252010/item/300-2011-03-25-08-15-59> (дата обращения: 15.05.2014).

гически ориентированных предприятий. Сложилась ситуация, при которой увеличение средств, выделяемых на научно-технологическую деятельность, не приводит к адекватному повышению экономического потенциала и эффективности хозяйствования. Проблема может быть решена путем формирования инфраструктуры, поддерживающей инновационные процессы, венчурную деятельность и создающей благоприятные условия для развития малых форм в научно-технической сфере.

Применение нового понятия «инновационная инфраструктура» обусловлено рядом причин. Во-первых, только относительно недавно технологическое развитие достигло такого уровня, при котором стало возможно реально эффективно формировать инновационную инфраструктуру. Во-вторых, возникла экономическая необходимость в технологическом трансфере, коммерциализации результатов научно-технических разработок, создании других механизмов доведения высоких технологий и научно-технической продукции до конкретного потребителя. В-третьих, уровень сделанных ранее теоретических разработок позволил предложить новые методические подходы к решению поставленных задач.

Инновационная инфраструктура играет особую роль в распределении риска между участниками инновационного процесса.

К определению инновационной инфраструктуры существует несколько подходов.

Инновационная инфраструктура – совокупность организаций, способствующих реализации инновационных проектов, включая предоставление управленческих, материально-технических, финансовых, информационных, кадровых, консультационных и организационных услуг³⁵.

Инновационная инфраструктура – совокупность субъектов инновационной деятельности (научно-исследовательские институты, учреждения высшего профессионального образования, инновационно-технологические центры, технологические парки, особые экономические зоны, центры коллективного пользования, фонды развития и другие специализированные организации), а также ресурсов и средств,

³⁵ Федеральный закон от 23.08.1996 № 127-ФЗ «О науке и государственной научно-технической политике». Доступ из справ.-правовой системы «Консультант-Плюс».

обеспечивающих материально-техническое, финансовое, организационно-методическое, информационное, консультационное и иное обслуживание инновационной деятельности³⁶.

Инновационная инфраструктура – это множество субъектов инновационной деятельности, выполняющих функции обслуживания и содействия инновационным процессам.

С помощью различных элементов инновационной инфраструктуры решаются такие основные задачи содействия инновационной деятельности, как информационное обеспечение, производственно-технологическая и финансовая поддержка инновационной деятельности, задачи сертификации и стандартизации инновационной продукции, содействия продвижению эффективных разработок и реализации инновационных проектов, проведения выставок инновационных проектов и продуктов, оказания консультационной помощи, подготовки, переподготовки и повышения квалификации кадров для инновационной деятельности и т.д.³⁷

В условиях трансформационного общества (и с учетом теории циклов Н.Д. Кондратьева) инновационная инфраструктура должна способствовать вхождению науки в рыночную среду, развитию предпринимательства в научно-технической сфере, поэтому ее формирование во многом определяется состоянием рыночной инфраструктуры. В целом инновационная инфраструктура представляет собой организационную, материальную, финансово-кредитную, информационную базу для создания условий, способствующих эффективной аккумуляции и распределению средств и оказанию услуг для развития инновационной деятельности технологического трансферта, коммерциализации научно-технической продукции в условиях повышенного риска.

Сложный, комплексный характер инновационных процессов, высокий уровень технических, производственных, коммерческих и других рисков инновационной деятельности делают невозможным успешное функционирование инновационных организаций без формирования специальной поддерживающей инфраструктуры, создания

³⁶ Постановление Правительства Москвы от 02.09.2008 № 781-ПП «О городской целевой комплексной программе создания инновационной системы в городе Москве на 2008 – 2010 гг.». Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

³⁷ Сурин А.В., Молчанова О.П. Инновационный менеджмент. М. : ИНФРА-М, 2008.

благоприятной среды для субъектов инновационной деятельности. В отсутствие элементов такой инфраструктуры успешное осуществление инновационных проектов становится случайным исключением, что самым неблагоприятным образом сказывается на инновационном климате.

В задачи инновационной инфраструктуры входят:

- отбор проектов на основе системы объективной экспертизы;
- создание благоприятных стартовых условий для развития малых инновационных технологически ориентированных фирм;
- поддержка венчурных проектов;
- система участия в разработке перспективных научно-технических направлений;
- поддержка механизмов взаимодействия с крупными центрами (например, типа франчайзинговой системы);
- формирование материально-технической базы для создания и развития малых инновационных фирм, включая лизинг высокотехнологического оборудования;
- аккумуляция финансовых ресурсов, создание инновационных, инвестиционных, венчурных фондов, инновационных банков и др.;
- создание информационных сетей, обеспечивающих развитие малых фирм, возможность их подключения к международным сетям;
- получение высококвалифицированного консалтинга, инжиниринга, аудита, рекламы, экспертных услуг с целью создания конкурентоспособной наукоемкой продукции, высоких технологий и продвижения их на рынок, в том числе международный;
- развитие страхования инновационных проектов, государственное страхование иностранных инвестиций, вкладываемых в развитие инновационной деятельности;
- помощь в получении информации об иностранных партнерах, заключении контрактов, в том числе международных, подаче заявок в международные фонды и организации, участие в международных программах;
- помощь в проведении конверсии;
- обучение предпринимательству в научно-технической сфере.

Базируясь на данных положениях, формируется инновационная инфраструктура, состоящая из следующих взаимосвязанных элементов:

1. Организационные структуры, обеспечивающие поддержку малых научных и инновационных фирм. Основные их функции заключаются в разработке и реализации программ поддержки и развития инновационной деятельности, соответствующих законодательных актов, определении ее места в общей стратегии развития; обосновании потребности в материальных и финансовых ресурсах, государственных средствах, необходимых для реализации поставленных задач; создании механизма взаимодействия малых инновационных фирм с крупными организациями, участии в республиканских программах, косвенном воздействии на инновационные процессы (льготное налогообложение, финансирование, кредитование, создание специальных фондов и т. д.).

2. Финансово-кредитные институты, обеспечивающие аккумуляцию ресурсов и их распределение по субъектам инновационной деятельности, а также финансовую поддержку перспективных проектов (создание инновационных, инвестиционных, венчурных фондов, банков и др.).

3. Страховые компании, фирмы, обеспечивающие снижение потерь от рискованных операций, а также привлечение инвестиций в научно-техническую сферу.

4. Информационные сети, позволяющие определить перспективные направления развития инновационной деятельности, технологический трансферт, коммерциализацию результатов научно-технических разработок.

5. Система сервисного обслуживания инновационных компаний, осуществляющих экспертизу проектов, консалтинг, инжиниринг, аудит, контроллинг, рекламу и другие услуги.

6. Различные формы обучения предпринимательству в научно-технической сфере (учебные заведения, специальные курсы обучения, факультеты, семинары, симпозиумы и т. д.).

Потребность в развитии организаций обусловлена объективными причинами. Одна из наиболее важных – необходимость постоянной ориентации на изменяющиеся потребности клиентов и разнообразные действия конкурентов. Эта причина приобретает особую значимость в связи с процессами глобализации, объединяющими экономики стран и повышающими уровень конкуренции в мире.

Существенную характеристику процессов развития составляет время, так как, во-первых, развитие осуществляется в реальном времени, во-вторых, только время выявляет направленность развития.

Изменения и нововведения в организациях неизбежны. При этом динамика организационных изменений различна, зависит от географии, экономического благополучия, правовой сферы, общественных отношений, климата и еще массы других переменных, не зависящих или зависящих от людей.

Понятие «изменение» подразумевает, что между двумя последовательными моментами времени имеются заметные различия в ситуации, человеке, рабочей группе, организации или взаимоотношениях. Также под изменением можно понимать процесс смены одного состояния другим. Изменения в организации могут касаться любого аспекта или фактора. К ним относятся:

- *Основная структура.* Меняются характер и уровень деловой активности, правовая структура, собственность, источники финансирования организации, характер международных операций; организуются слияния, разделения, совместные предприятия или проекты.

- *Задачи деятельности.* Меняются ассортимент продукции и набор оказываемых услуг, появляются новые рынки, клиенты и поставщики.

- *Применяемая технология.* Меняются оборудование, материалы и энергия, технологические и информационные процессы.

- *Управленческие процессы и структуры.* Меняется внутреннее содержание организации, трудовых процессов, процессов принятия решений, информационных систем.

- *Организационная культура.* Меняются ценности, традиции, неформальные отношения, мотивы и процессы, стиль руководства.

- *Человеческий фактор.* Меняются руководство и подчинение, уровень их компетентности, отношения, мотивация, поведение и эффективность в работе.

- *Эффективность работы организации.* Меняются финансовые, экономические, социальные аспекты ее деятельности, изменяется ее деловой престиж в глазах общественности и деловых кругов³⁸.

³⁸ Федеральный образовательный портал «Экономика. Социология. Менеджмент» [Электронный ресурс]. URL: <http://ecsocman.hse.ru/text/19186672> (дата обращения: 12.05.2014).

Переориентация системы управления деятельностью предприятий на инновационный путь развития связана с повышением уровня управленческих процессов, расширением управленческого аппарата, необходимых для решения множества новых задач, таких как:

- формирование и реализация в рамках предприятий политики НИОКР, согласованной с требованиями инновационной экономики;
- систематическое проведение прогнозно-аналитических работ в инновационной сфере;
- широкое внедрение аналитических методов и процедур для проведения анализа и формирования приоритетов инновационной деятельности на перспективу;
- отбор и реализация решений, новых технологий, проектов и программ, ориентированных на достижение целей инновационного развития, установленных принятой научно-технической политикой комплекса;
- комплексное совершенствование управления инновационной деятельностью в рамках промышленных предприятий.

Создание инноваций и внесение в них корректив должны быть согласованы с планированием основных стратегических показателей предприятия, оформленных в единую концепцию – стратегическую концепцию инновационного развития (СКИР).

В рамках данной концепции одним из основных постулатов должно быть постоянное совершенствование через организацию нововведений.

Под нововведениями понимается процесс обновления (преобразования) организации, основанный на внедрении инноваций в организационные процессы.

Различия между нововведением и новшеством заключаются в том, что новшество есть некая идея, документально оформленная и адаптированная к применению в конкретных условиях, а нововведение – процесс реализации этого новшества в конкретных условиях среды³⁹.

³⁹ Фатхутдинов Р.А. Инновационный менеджмент : учебник. 4-е изд., перераб. и доп. СПб. : Питер, 2004.

Инновационное развитие по мере распространения нововведения совершенствуется, становится более эффективным, что открывает для него новые области применения⁴⁰.

Актуальность изменений и нововведений обусловлена необходимостью адаптации организации к требованиям внешней и внутренней среды, овладению новыми знаниями и технологиями, что особенно важно в условиях рыночной экономики. Объем знаний, которыми владеет человечество, удваивается примерно каждые пять-семь лет, соответственно этому удваивается и количество новых ситуаций, требующих адекватного решения. Это приводит к возрастанию важности задач управления преобразованиями. Незначительные корректировки основных параметров организационной среды (структура, задачи, процессы, персонал и др.) рекомендуется проводить в организации регулярно, крупные – с периодичностью один раз в четыре-пять лет. Цель изменений – осуществление прогрессивных преобразований для перевода организации в высокоэффективное состояние.

Причины организационных изменений и нововведений могут быть экономическими, идеологическими, организационными, информационными, кадровыми и др. Наиболее распространенными являются изменение внешних условий работы (действия конкурентов), появление прогрессивных технологий решения управленческих задач (автоматизация и компьютеризация), бюрократизация аппарата управления (увеличение управленческих расходов).

Диагностические признаки, определяющие необходимость изменений, могут быть прямыми и косвенными: ухудшение или стабилизация показателей эффективности работы организации, проигрыши в конкурентной борьбе, пассивность персонала, неаргументированный протест против любых инноваций, отсутствие процедуры отмены неэффективных управленческих решений, разрыв между формальными обязанностями персонала и его конкретной работой, высокая частота наказаний при отсутствии поощрений и т.п.

Нововведения можно разделить на три группы:

- технико-технологические (новые оборудование, приборы, технологические схемы и т.д.);
- продуктовые (переход на выпуск новых изделий, материалов);

⁴⁰ Герасимов Г.И., Илюхина Л.В. Инновационное образование: сущность и социальные механизмы. М. ; Ростов н/Д : НМД «Логос», 1999.

- социальные, к которым относятся:
- экономические (новые материальные стимулы, показатели системы оплаты труда);
- организационно-управленческие (новые организационные структуры, формы организации труда, выработки решений, контроля за их выполнением и т.д.);
- собственно социальные, то есть целенаправленные изменения внутриколлективных отношений (выборность бригадиров, мастеров, новые формы гласности, воспитательной работы, как, например, наставничество, создание новых общественных органов и т.д.);
- правовые, главным образом выступающие как изменения в трудовом и хозяйственном законодательстве.

Иногда экономические, организационные, правовые нововведения объединяются понятием «управленческие».

Классификация изменений и нововведений:

- по организации проведения:
 - запланированные,
 - незапланированные;
- по срокам:
 - краткосрочные,
 - долгосрочные;
- по отношению персонала:
 - повышающие эффективность работы персонала,
 - повышающие квалификацию работников,
 - направленные на улучшение климата, повышение удовлетворенности трудом и др.;
- по способу осуществления:
 - экспериментальные, то есть проходящие стадию апробации, проверки,
 - прямые, реализуемые без экспериментов;
- по объему:
 - точечные (правила),
 - системные (технологические и организационные системы),
 - стратегические (принципы производства и управления);
- по назначению, направленные:
 - на эффективность производства,
 - улучшение условий труда,

- обогащение содержания труда,
- повышение управляемости организации,
- повышение качества продукции;
- по положительным воздействиям:
 - снижение издержек,
 - снижение вредности труда,
 - повышение квалификации и др.;
- по отрицательным воздействиям:
 - финансовые затраты на их проведение,
 - снижение эффективности работы на начальном этапе,
 - социальная напряженность и др.

Для успешного осуществления преобразования необходимо анализировать их причины, объекты, положительные и отрицательные стороны, четко формулировать цели и только затем проводить изменения.

Любые нововведения как определенные изменения в трудовом процессе неизбежны, поскольку обусловлены главным образом объективными факторами. Вместе с тем необходимо подчеркнуть, что реорганизация не самоцель, а средство реализации новых задач и направлений деятельности.

Приоритетной целью изменений и нововведений следует считать достижение более высоких результатов, освоение передовых средств и приемов труда, устранение рутинных операций, осуществление прогрессивных изменений в системе управления.

Управление нововведениями в организации следует рассматривать в двух аспектах: тактическом и стратегическом.

С тактической точки зрения управление нововведениями означает возможность провести их в адекватные сроки, достичь поставленных целей, снизить сопротивление изменениям, повысить к ним адаптацию работников.

В стратегическом контексте управление нововведениями означает включение постоянных изменений в практику управления настолько, чтобы они стали привычными и ожидаемыми для всего персонала организации, а их временное отсутствие вызывало бы тревогу и беспокойство. Именно обеспечение стратегического управления нововведениями (изменениями) может привести к существенному повышению конкурентоспособности организации.

Управление нововведениями может быть реализовано на основе двух принципиальных подходов: реактивного и проактивного.

Реактивный подход позволяет реагировать на происходящие события, адаптироваться к переменам, смягчать их последствия. При этом имеет место временной интервал отставания внутренних изменений в ответ на внешние воздействия, что может привести к потере конкурентных позиций организации.

Проактивный (превентивный) подход дает возможность предвидеть события во внешней среде, опережать их и самим инициировать перемены. В этом случае роль менеджера заключается в проведении постоянных организационных изменений.

Основными объектами организационных изменений и нововведений являются:

- цели деятельности персонала и организации в целом;
- структура управления организацией;
- технология и задачи трудовой деятельности персонала;
- состав персонала.

Людам свойственно настороженно-негативное отношение ко всем изменениям, так как нововведение обычно представляет потенциальную угрозу привычкам, образу мышления, статусу и т.д. Выделяют три вида потенциальных угроз при осуществлении нововведений:

- экономические (снижение уровня дохода или его уменьшение в будущем);
- психологические (ощущение неопределенности при изменении требований, обязанностей, методов работы);
- социально-психологические (утрата престижа, потеря статуса и т.д.).

При нововведении организация работы с людьми осуществляется в соответствии с принципами:

- информирования о существовании проблемы;
- предварительной оценки (информирование на подготовительной стадии о необходимых усилиях, прогнозируемых трудностях, проблемах);
- инициативы снизу (необходимо распределять ответственность за успешность внедрения на всех уровнях);

- индивидуальной компенсации (переобучение, психологический тренинг и т.д.).

Менеджмент организации, понимающий необходимость постоянного совершенствования и повышения конкурентоспособности компании, должен выработать подход к политике внедрения нововведений в коллективе. Таких подходов может быть несколько (могут варьироваться в зависимости от внутренней и внешней конъюнктуры):

1. **Директивная политика.** Суть ее сводится к тому, что нововведения проводятся менеджером без привлечения членов коллектива. Цель такой политики – быстрые изменения в условиях кризисной ситуации, и члены коллектива вынуждены будут смириться с изменениями в силу их неизбежности.

2. **Политика переговоров.** Менеджер является инициатором нововведения; он проводит переговоры с коллективом, при которых возможны частичные уступки и взаимные соглашения. Члены коллектива могут высказать свое мнение и понимание сути нововведений.

3. **Политика достижения общих целей.** Суть ее состоит в том, что менеджеры, привлекая консультантов – специалистов в области менеджмента, не только получают согласие коллектива на внедрение нововведений, но и ставят перед каждым членом организации цели внедрения нововведения, определяя их ответственность за достижение целей как личных, так и всей организации.

4. **Аналитическая политика.** Менеджер привлекает специалистов-экспертов, которые изучают проблему, собирают информацию, анализируют ее и разрабатывают оптимальные решения, не привлекая коллектив работников и не учитывая их личные проблемы.

5. **Политика проб и ошибок.** Менеджер не может определить проблему достаточно четко. К внедрению нововведений привлекаются группы работников, которые пробуют подходы к решению проблемы и учатся на своих ошибках.

Современный менеджмент не стоит на месте в развитии теории и практики управления. Поэтому в рамках подходов к организации нововведений, кроме постулатов парадигмы «экономики знаний», необходимо выделить концепцию «обузающей организации» или современной практики постоянного организационного обучения.

Организационное обучение – приспособление той или иной организации к изменяющимся условиям и проблемным ситуациям

окружающей среды посредством получения и переработки информации, необходимой для выработки и принятия оптимальных решений.

К. Арджирис определяет организационное обучение как процесс выявления и корректировки ошибок.

Выделяют четыре составляющих организационного обучения:

- 1) приобретение знаний,
- 2) распространение информации,
- 3) интерпретация информации,
- 4) организационная память⁴¹.

Обучающаяся организация – это организация, все члены которой участвуют в идентификации и решении проблем, что дает ей возможность постоянно экспериментировать, изменяться и совершенствоваться, а значит, развивать способности к росту, обучению и достижению поставленных целей⁴².

Концепция обучающейся организации основана на трех основных элементах: командная структура, наделение работников властью и обобществление информации.

Основные характеристики обучающейся организации:

1. Обучающийся подход к выработке стратегии.
2. Партиципативная политика управления (наделенные властью работники).
3. Информационная открытость.
4. Системы учета и контроля деятельности организации как инструмент анализа, обучения и совершенствования.
5. Внутренний обмен услугами между подразделениями, обладающими возможностями действовать по своему усмотрению.
6. Гибкие механизмы вознаграждения.
7. Гибкая, «дающая возможности» структура. Подразделения и другие «границы» рассматриваются скорее как временная структура, которая при необходимости может быть изменена. Должности и роли определены таким образом, чтобы создать условия для экспериментов и роста.
8. Постоянное «сканирование» окружающей среды.
9. Совместные проекты организации и связанных групп.
10. Климат, способствующий обучению.
11. Постоянное саморазвитие каждого сотрудника.

⁴¹ Арджирис К. Организационное научение / пер. с англ. М. : ИНФРА, 2004. 563 с.

⁴² Дафт Р. Теория организации : учебник. М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2009. 736 с.

П. Сенге считал, что скорость, с которой организация обучается, может стать единственным удерживаемым конкурентным преимуществом. Концепция Сенге базируется на пяти «умениях организации», которые должны развиваться одновременно.

1. *Мастерство в совершенствовании личности.* Лишь немногие компании поощряют своих сотрудников в движении вперед, а остальные в результате имеют «неиспользованные, впустую пропадающие ресурсы».

2. *Интеллектуальные модели.* Модели или стереотипы в отношении различных управленческих ситуаций так же укоренены в нас, как и чисто бытовые. Именно поэтому многие хорошие управленческие идеи так и остаются невоплощенными в жизнь.

3. *Общее видение и «созидательное намерение»* (между видением и текущей ситуацией). Благодаря общему видению люди учатся «не потому, что им так велели, а потому, что им этого хочется».

4. *Групповое обучение.* Сенге полагает, что именно диалог между сотрудниками приводит к таким прозрениям, которые могут быть абсолютно недоступны для каждого в отдельности.

5. *Системное мышление.* Без этой дисциплины все остальные умения и знания так и останутся «разрозненными приемами, модной новинкой науки управления».

Точно так же, как люди, организации могут быть неспособными к обучению. Само по себе обучение не делает человека более эффективным. Но способность обучаться является важным конкурентным преимуществом. Питер Сенге писал, что все другие виды ресурсов – капитал, труд, сырье, даже технологии и знания – могут быть скопированы конкурентами, но никто не в состоянии купить, скопировать или воспроизвести способность организации учиться. Способность учиться и, главное, быстро преобразовывать новые знания в действия – это не просто обучение на основе проб и ошибок, а целенаправленная стратегия.

Большая часть компаний умирает преждевременно из-за неспособности обучаться. Они оказываются неспособными адаптироваться к изменениям внешней среды. В то же время некоторые компании существуют многие десятилетия, и причина такого долголетия – именно способность к развитию, изменению и достижению новых целей.

Современная организация в условиях постоянно меняющейся среды должна постоянно обучаться и развиваться через организацию нововведений, введение инноваций.

В России еще только происходит формирование нормативно-правовой базы лизинговой деятельности. Возникает необходимость проанализировать и сравнить практику лизинговой деятельности и законы, регулирующие эту деятельность в России, с зарубежным опытом и выявить инновационные направления развития лизингового финансирования.

В России лизинговое финансирование является более гибким, так как законодательство, регулирующее лизинг, предусматривает широкие возможности для субъектов лизинговых отношений в процессе заключения и реализации лизинговой сделки. В связи с этим данное исследование является актуальным, поскольку развитие лизингового финансирования способствует активизации инновационно-инвестиционной деятельности хозяйствующих субъектов.

Согласно Федеральному закону «О финансовой аренде (лизинге)» лизинг – совокупность экономических и правовых отношений, возникающих в связи с реализацией договора лизинга, в том числе приобретением предмета лизинга. Предметом лизинга могут быть любые непотребляемые вещи, в том числе предприятия и другие имущественные комплексы, здания, сооружения, оборудование, транспортные средства и другое движимое и недвижимое имущество.

По договору лизинга арендодатель (лизингодатель) обязуется приобрести в собственность указанное арендатором (лизингополучателем) имущество у определенного им продавца и предоставить лизингополучателю это имущество за плату во временное владение и пользование⁴³.

Для лизингодателя лизинговая деятельность – вид инвестиционной деятельности по приобретению имущества и передаче его в лизинг.

В соответствии с Федеральным законом «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» инвестиционная деятельность – вложение ин-

⁴³ Федеральный закон «О финансовой аренде (лизинге)» от 29.10.1998 № 164-ФЗ. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

вестиций и осуществление практических действий в целях получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта⁴⁴.

Согласно ст. 5 проекта Федерального закона «Об инновационной деятельности и государственной инновационной политике в Российской Федерации» лизинговые компании, являясь субъектами инновационной деятельности, содействуют созданию и распространению инноваций. Поэтому лизинговые компании являются субъектами, осуществляющими инвестиции и способствующими созданию и распространению инноваций⁴⁵.

Под инновационной деятельностью понимается вид деятельности, связанный с трансформацией идей (обычно результатов научных исследований и разработок либо иных научно-технических достижений) в технологически новые или усовершенствованные продукты или услуги, внедренные на рынке, в новые или усовершенствованные технологические процессы или способы производства (передачи) услуг, использованные в практической деятельности. Инновационная деятельность предполагает целый комплекс научных, технологических, организационных, финансовых и коммерческих мероприятий, и именно в своей совокупности они приводят к инновациям⁴⁶.

А. С. Нечаев понимает под инновационной деятельностью «выполнение работ, оказание услуг по созданию, освоению в производстве, практическому применению новой или усовершенствованной продукции, нового или усовершенствованного технологического процесса»⁴⁷.

Учитывая специфику лизинговой деятельности, под инновационной деятельностью лизинговых компаний будем понимать вид инвестиционной деятельности, связанный с трансформацией идей (ре-

⁴⁴ Федеральный закон «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» от 25.02.1999 № 39-ФЗ. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

⁴⁵ Проект ФЗ «Об инновационной деятельности и государственной инновационной политике в Российской Федерации» [Электронный ресурс]. URL: http://www.rasu.ru/new_site/docs/zakon.doc (дата обращения: 12.05.2014).

⁴⁶ Сайт Федеральной службы государственной статистики [Электронный ресурс]. URL: <http://www.gks.ru> (дата обращения: 12.05.2014).

⁴⁷ Нечаев Андрей Сергеевич. Совершенствование системы финансового обеспечения инвестиционно-инновационной деятельности : дис. ... д-ра экон. наук : 08.00.10. М., 2010. С. 15.

зультатов научных исследований) в усовершенствованные лизинговые услуги, использованные в практической деятельности.

Австрийский исследователь В. Хойер в своей книге «Как делать бизнес в Европе» отмечает, что первое известное употребление термина «лизинг» относится к 1877 г., когда телефонная компания «Белл» (Bell) приняла решение не продавать свои телефонные аппараты, а сдавать их в аренду, т.е. устанавливать оборудование в доме или офисе только на основе арендной платы.

Таким образом, этот пример, по мнению В. М. Шараповой, позволяет производителям оборудования, которые в данном случае являются и лизингодателями «в отличие от простой продажи защитить свое монопольное право на использование "ноу-хау"»⁴⁸.

Деятельность лизинговых компаний направлена в том числе и на финансирование инновационных проектов, реализуемых лизингополучателями. Как отмечает В. А. Семейкин⁴⁹, «научно-технический прогресс выдвигает требования совершенствовать производственные процессы, т.е. внедрять высокопроизводительные, эффективные машины, которые уже разработаны в научных организациях и конструкторских бюро. Воспроизводство таких технических средств и их реализация требуют устойчивого и обеспеченного финансирования этих процессов». Лизинговое финансирование является одним из эффективных инструментов финансирования воспроизводства таких технических средств. Лизинговые компании, осуществляя инвестиционную деятельность, являются субъектами, участвующими в реализации инновационно-инвестиционных проектов лизингополучателей.

В соответствии с Федеральным законом «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» инвестиционный проект – обоснование экономической целесообразности, объема и сроков осуществления капитальных вложений, в том числе необходимая проектная документация, разработанная в соответствии с законодательством Российской

⁴⁸ Шарапова Валентина Михайловна. Развитие лизинговых отношений в системе регионального агропромышленного комплекса: теория, методология, практика : На материалах АПК Уральского федерального округа : дис. ... д-ра экон. наук : 08.00.05. Екатеринбург, 2004. С. 18.

⁴⁹ Семейкин Владимир Александрович. Организационно-экономические проблемы лизинга техники в сельском хозяйстве : дис. ... д-ра эконом. наук : 08.00.05. М., 2003. С. 8.

Федерации и утвержденными в установленном порядке стандартами (нормами и правилами), а также описание практических действий по осуществлению инвестиций (бизнес-план)⁵⁰. В литературе отмечается, что аналогичное содержание вкладывается и в понятие «инновационный проект». Инновационные и инвестиционные проекты тесно связаны. Однако основное их отличие состоит в том, что для инновационного проекта характерна высокая степень неопределенности конечного результата, его реализация предполагает создание и распространение нового вида продукции или технологии, формирование новых отношений между субъектами инновационной деятельности. Примерами инновационной деятельности являются лизинговая деятельность лизинговых компаний и лизингополучателей, направленная на реализацию инновационно-инвестиционных проектов.

Под инновационной деятельностью лизингополучателей будем понимать вид деятельности, связанный с трансформацией идей (обычно результатов научных исследований и разработок либо иных научно-технических достижений) в технологически новые или усовершенствованные продукты или услуги, внедренные на рынке, в новые или усовершенствованные технологические процессы или способы производства (передачи) услуг, использованные в практической деятельности при содействии лизинговых компаний.

Часто лизинг сравнивают с арендой. В России арендные отношения трансформировались в отдельный самостоятельный вид, называемый лизингом. Лизинг – специфическая аренда в основном средств производства: машин, транспортных средств, сооружений производственного назначения и тому подобного за плату на длительный срок. Специфической арендой лизинг называется потому, что в договоре лизинга помимо передачи указанного имущества во временное владение и пользование лизингополучателю для предпринимательских целей обычно предусматривается широкий набор всевозможных услуг (обслуживание лизингодателем оборудования, подготовка кадров, необходимых для его обслуживания и т.п.). Лизинг расширяет арендные отношения в том смысле, что по окончании срока договора лизинга или по дополнительному соглашению возможны

⁵⁰ Федеральный закон «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» от 25.02.1999 № 39-ФЗ. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

покупка лизингополучателем лизингового имущества, пролонгация срока лизинга (заключение нового договора), возврат лизингового имущества лизингодателю (лизинговой фирме)⁵¹.

В условиях становления рыночных отношений для многих предприятий лизинг становится доступным средством замены морально и физически устаревшего оборудования.

Действующая редакция Федерального закона «О финансовой аренде (лизинге)» распространяется на так называемый финансовый лизинг. В первоначальной редакции действие Федерального закона распространялось и на оперативный (операционный) лизинг.

Можно выделить следующие отличительные признаки оперативного лизинга: риск, связанный с выбором предмета лизинга несет лизингодатель; относительно короткий срок договора лизинга; по истечении срока действия договора лизинга предмет лизинга возвращается лизингодателю; право собственности по окончании срока действия договора лизинга не переходит к лизингополучателю; затраты лизингодателя, связанные с приобретением предмета лизинга, в течение первоначального срока полностью не возмещаются за счет лизинговых платежей; неполная амортизация предмета лизинга. Подобные соглашения могут предусматривать обязанности лизингодателя по обслуживанию предмета лизинга, наличие в договоре права лизингополучателя досрочно расторгнуть договор лизинга и вернуть предмет лизинга до окончания основного договора.

Отличительными признаками финансового лизинга являются: риск, связанный с выбором предмета лизинга несет лизингополучатель; срок договора лизинга соизмерим по продолжительности со сроком полной амортизации предмета лизинга; предмет лизинга, как правило, переходит в собственность лизингополучателя по истечении срока действия договора лизинга или до его истечения; обязанность лизингополучателя выплатить всю сумму лизинговых платежей, предусмотренную договором лизинга; полная амортизация предмета лизинга; право у лизингополучателя выкупить предмет лизинга. Подобные соглашения, как правило, не предусматривают обязанности лизингодателя по обслуживанию предмета лизинга, не подлежат аннулированию.

⁵¹ Анализ эффективности инвестиционной и инновационной деятельности предприятия : учеб. пособие / Э. И. Крылов, В. М. Власова, И. В. Журавкова. М. : Финансы и статистика, 2003. С. 354

Таким образом, отличие финансового лизинга от оперативного заключается в распределении рисков между лизингодателем и лизингополучателем, сроках договора лизинга, переходом прав собственности на предмет лизинга после окончания срока действия договора лизинга. Оперативный лизинг трактуется как краткосрочная аренда и регулируется ГК РФ. Соответственно он не подпадает под действие закона «О лизинге» и на него не распространяются предусмотренные данным законом льготы⁵².

Кроме этого по договору финансового лизинга по истечении срока его действия лизингополучатель может вернуть актив владельцу, заключить новое лизинговое соглашение или выкупить предмет лизинга. Действующее законодательство предусматривает широкие возможности для субъектов лизинговой операции в плане заключения и дальнейшей реализации данной операции.

Во многих зарубежных странах, где лизинг функционирует долгие десятилетия, предложены объективные правила, позволяющие различать операционный и капитальный (финансовый) лизинг. В соответствии с этими правилами в США Управление по стандартам финансового учета определяет финансовый лизинг как аренду, удовлетворяющую хотя бы одному из следующих условий.

1. Право собственности по лизинговому соглашению передается арендатору по окончании срока лизинга.

2. Арендатор может приобрести имущество по договорной цене по окончании срока лизинга.

3. Срок аренды составляет не менее 75 % срока предполагаемой экономической жизни имущества.

4. Приведенная стоимость лизинговых платежей составляет не менее 90 % стоимости имущества.

Все остальные виды лизинга с точки зрения бухгалтерского учета относятся к операционному лизингу⁵³.

Приобретение предмета лизинга может осуществляться лизингодателем не только за счет собственных средств, но и за счет привлеченных. Лизинговые компании имеют право привлекать средства

⁵² Лукасевич И.Я. Финансовый менеджмент : учебник. 2-е изд., перераб. и доп. М. : Эксмо, 2010. С. 600.

⁵³ Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов : пер. с англ. М. : Олимп-Бизнес, 1997. С. 720.

юридических и (или) физических лиц для осуществления лизинговой деятельности. В России законом не предусмотрены ограничения по структуре финансирования лизинговой операции для субъектов лизинга. В то же время в ряде стран законодательством предусматривается обязательный минимум собственного участия. Например, в США обязательное минимальное собственное участие лизингодателя в финансировании сделки установлено на уровне не ниже 20 %. Это условие означает, что у лизингодателя должна быть некая минимальная «рисковая» инвестиция как в начале аренды, так и на протяжении всего периода аренды.

Лизингодатель может уступить третьему лицу полностью или частично свои права по договору лизинга, а также в целях привлечения денежных средств использовать в качестве залога предмет лизинга. Возможна и уступка права требования с переходом права собственности на предмет лизинга новому лизингодателю. Лизингодатель обязан предупредить лизингополучателя о всех правах третьих лиц на предмет лизинга.

С согласия лизингодателя лизингополучатель по договору лизинга может передать третьим лицам (лизингополучателям по договору сублизинга) во владение и пользование за плату и на срок в соответствии с условиями договора сублизинга имущество, полученное ранее от лизингодателя по договору лизинга и составляющее предмет лизинга.

Договором лизинга предусматривается страхование предмета лизинга, предпринимательских (финансовых) рисков, и как следствие дополнительным субъектом лизинговой операции становится страховщик. Страхование предмета лизинга не является обязательным.

В зарубежных странах, например в США, к договорам лизинга предъявляются более жесткие требования с тем, чтобы сделка была квалифицирована как лизинг, а не получение обычного потребительского кредита. С этой целью в США введено понятие «налогово-ориентированная аренда». Главные налоговые ориентиры таковы:

1. Срок аренды, включая ее продление или возобновление по фиксированной ставке, не должен превышать 80 % оценочного срока службы оборудования на начало сделки. На конец срока аренды остаточный срок службы оборудования должен быть не менее 20 % первоначального и, кроме того, не менее одного года. Это требование

ограничивает максимальный срок нормативной аренды 80 % срока службы основных средств, который обычно намного больше, чем по Модифицированной системе ускоренного возмещения затрат в основные средства (MACRS).

2. Оцененная ликвидационная стоимость оборудования (без учета инфляции) на конец срока аренды должна равняться по меньшей мере 20 % его стоимости на начало аренды. Это требование может иметь эффект ограничения максимального срока аренды.

3. Ни арендатор, ни другая заинтересованная сторона не имеют права купить собственность у арендодателя по фиксированной цене, установленной на начало аренды. Тем не менее арендатор может получить опцион на покупку по стоимости в текущих ценах.

4. Ни арендатор, ни другая заинтересованная сторона не могут платить или гарантировать платеж любой части цены арендуемого оборудования. Проще говоря, арендатор не может делать никаких инвестиций в оборудование, кроме как через арендную плату.

5. Арендуемое оборудование не должно быть собственностью ограниченного пользования, под которым понимается использование оборудования арендатором или заинтересованной стороной лишь по окончании срока аренды⁵⁴.

С целью развития инвестиционной деятельности с использованием лизинга в действующий закон о лизинге Правительство РФ предлагает внести поправки⁵⁵, которые расширяют сферу потенциальных предметов и субъектов лизинга. В действующей редакции закона о лизинге субъектами лизинга являются, как минимум, три стороны: лизингополучатель, лизингодатель и продавец. Предлагаемые изменения в законе о лизинге предполагают, что вместо продавца в качестве субъекта лизинга могут выступать подрядчики.

Предлагаемые поправки в закон о лизинге существенно расширяют список предметов лизинга. Предлагается, что в качестве предмета лизинга смогут быть любые непотребляемые вещи, кроме земельных участков. Согласно действующему законодательству пред-

⁵⁴ Бригхем Ю., Гапенски Л. Финансовый менеджмент : полный курс : в 2 т. : пер. с англ. / под ред. В. В. Ковалева. СПб. : Экономическая школа, 2004. Т. 2. С. 137.

⁵⁵ Проект ФЗ «О внесении изменений в часть вторую Гражданского кодекса Российской Федерации, ФЗ «О финансовой аренде (лизинге)» и отдельные законодательные акты Российской Федерации» [Электронный ресурс]. URL: <http://www.tpprf-leasing.ru/workdir/files/File/Zakonproekt.pdf> (дата обращения: 14.05.2014).

метом договора финансовой аренды могут быть любые непотребляемые вещи, кроме земельных участков и других природных объектов⁵⁶. Следует также отметить и то, что в редакции Федерального закона от 08.05.2010 № 83-ФЗ присутствовало обязательное условие относительно обязательного использования предмета лизинга для предпринимательской деятельности, что существенно сужало круг потенциальных лизингополучателей.

Основными субъектами лизинговых отношений являются продавец имущества, лизингодатель и лизингополучатель. Поэтому действие Федерального закона «О финансовой аренде (лизинге)» не распространяется на отношения, возникающие после досрочного расторжения сторонами договора лизинга и последующей передачи предмета лизинга новому потенциальному лизингополучателю. Предлагаемые поправки в закон о лизинге позволяют рассматривать последующие договоры, заключаемые лизингодателями с новыми лизингополучателями, договорами лизинга. С этой целью в закон о лизинге вводится дополнительная ст. 9. «Повторный лизинг». В этой статье перечислены случаи, при наступлении которых возможен повторный лизинг (предмет лизинга не передан лизингополучателю, изъят или добровольно возвращен лизингополучателем вследствие нарушения им своих обязательств, изменения или расторжения договора с лизингополучателем по обстоятельствам, которые лизингодатель не мог предвидеть при заключении договора лизинга и за которые он не отвечает).

Лизингодатель, осуществляя инвестиционную деятельность, приобретает предмет лизинга и передает его в пользование лизингополучателю. Предлагаемые изменения в закон о лизинге направлены на то, что предмет лизинга может приобретаться лизингодателем в собственность на основании договора купли-продажи или договора подряда. Поэтому субъектом лизинговых отношений вместо продавца сможет быть подрядчик.

Предлагаемые изменения в действующее законодательство, регулирующее лизинговую деятельность, направлены на развитие инвестиционной деятельности и делают лизинг одной из привлекательных форм инновационно-инвестиционной деятельности хозяйствующих субъектов.

⁵⁶ Гражданский кодекс Российской Федерации от 30.11.1994 № 51-ФЗ. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

§ 2.2. Современное состояние и перспективы развития лизингового финансирования

Для обеспечения устойчивого развития экономики требуется обеспечить как увеличение производства и совокупного спроса, так и увеличение инвестиций в целях удовлетворения растущего спроса. В решении этих задач существенную роль играет лизинг.

Лизинг – относительно новое явление на отечественном рынке. Его история насчитывает чуть более десяти лет. В период становления рыночной экономики интерес к лизингу, как к эффективному варианту инвестирования, резко возрос и как следствие лизинг стал одним из наиболее динамично развивающихся секторов экономики России. Инструмент лизингового финансирования является значимым фактором экономического роста, способствующим увеличению объема производства товаров и услуг на основе создания новых производственных мощностей, наращивания совокупного спроса, привлечения инвестиционных ресурсов.

Высокая степень износа основных фондов в Российской Федерации является мощным стимулом к развитию лизинга. По данным Росстата, уровень износа основных средств в российской экономике на протяжении 2005 – 2009 гг. практически не менялся и составлял 45,3 % (рис. 2.1), при этом объем полностью изношенных фондов оценивался около 13 %⁵⁷.

**Степень износа основных фондов (на конец года),
в процентах**

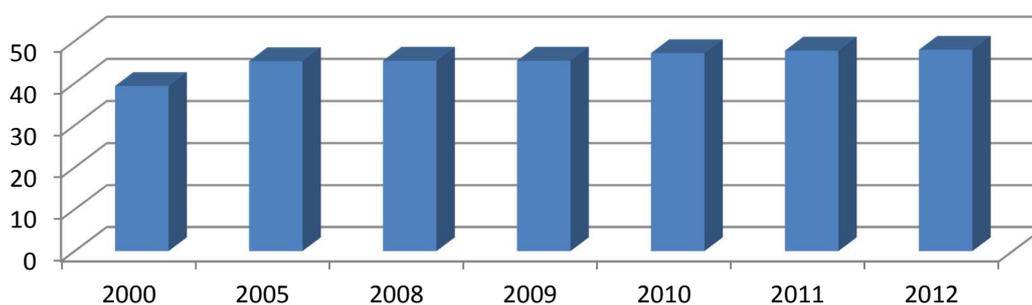


Рис. 2.1. Состояние и движение основных фондов в России

В настоящее время почти половина основного капитала страны (47,8 %) изношена физически, до 90 % – морально. Исходя из общей

⁵⁷ Инвестиции в России. 2012 : стат. сб. / Росстат. М., 2012.

стоимости основных фондов (96,37 трлн руб. на конец 2012 г.), не-медленной замене подлежит имущество на сумму 12,5 трлн руб. Даже при условии восстановления докризисных объемов рынка для обновления этих фондов потребовалось бы девять лет. В теории кризис 2008 г. должен был простимулировать быстрое обновление, однако на практике коэффициент обновления основных фондов – около 4 % (рис. 2.2), а это значит, что устаревшие фонды удастся обновить минимум за 25 лет.

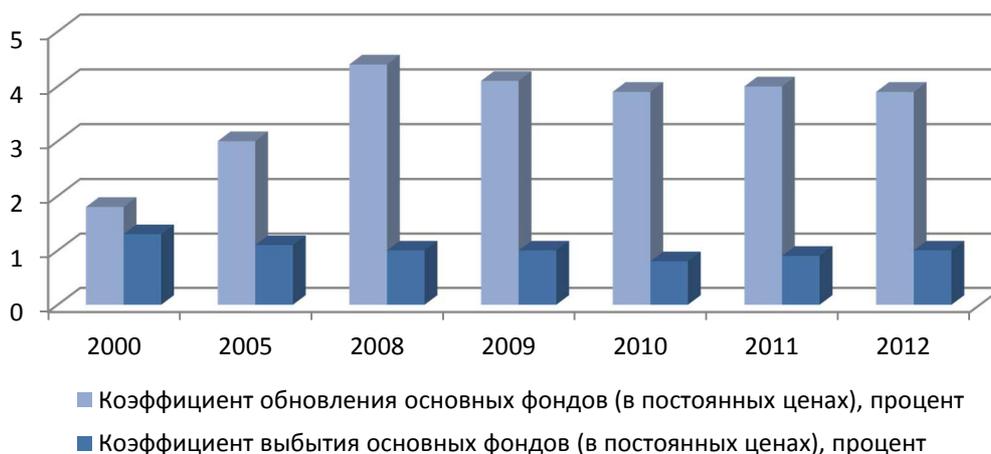


Рис. 2.2. Состояние и движение основных фондов в России⁵⁸

Как показали результаты опроса производителей, основной целью инвестирования в основной капитал в 2012 г., как и в предыдущие годы, являлась замена изношенной техники и оборудования, на это указали 69 % респондентов (в 2010 г. – 67 %, в 2000 г. – 56 %). Инвестиции с целью повышения эффективности производства (автоматизация или механизация существующего производственного процесса, внедрение новых производственных технологий, снижение себестоимости продукции, экономия энергоресурсов) осуществляли 39 – 47 % организаций. Цели, связанные с увеличением производственных мощностей с неизменной номенклатурой продукции, преследовали 32 % организаций, а с расширением номенклатуры выпускаемой продукции – 30 %.

Несмотря на то что главным источником инвестиций в основной капитал в Российской Федерации по данным Росстата выступают соб-

⁵⁸ Российский статистический ежегодник 2012 : стат. сб. / Росстат. М., 2012.

ственные средства предприятий, отмечался значительный рост (в 24 раза) объемов кредитования инвестиционных проектов в период с 2000 по 2008 гг. (рис. 2.3)⁵⁹.



Рис. 2.3. Развитие финансового лизинга и кредитования банков в основной капитал, млрд руб.

Доля кредитов банков в структуре инвестиций в основной капитал по источникам финансирования в 2008 г. увеличилась на 1,4 процентного пункта. Увеличение доли банковских кредитов в финансировании инвестиций в основной капитал обусловлено, с одной стороны, ростом инвестиционной активности хозяйствующих субъектов, повышением уровня их кредитоспособности, а с другой – активизацией деятельности банковского сектора по предоставлению инвестиционных кредитных продуктов. Однако доля банковской сферы в финансировании реального сектора экономики по-прежнему невелика. Из-за кризиса она снизилась с 12 до 7 %, в 2009 г. – 9,4 % в общем объеме инвестиций в основной капитал, что на 2,4 процентного пункта меньше, чем в предыдущем году. В 2010 г. на кредиты пришлось только 7 % общего объема финансирования. При этом сумма кредитования 2010 г. составила 595,8 млрд руб. против 791,9 млрд руб. 2008 г. Сокращение кредитования можно списать на кризис, отсутствие надежных заемщиков и спроса на кредитные ресурсы. Однако доля банковских кредитов в структуре инвестиций оставалась столь же незначительной (порядка 9 %) даже в докризисный 2008 г. На про-

⁵⁹ Инвестиции в России. 2012 : стат. сб. / Росстат. М., 2012.

тяжении последующих лет 2011 – 2012 гг. наблюдается тенденция к дальнейшему сокращению банковского кредитования.

Наиболее активно в качестве источника финансирования использовали кредитные средства организации, осуществляющие добычу прочих полезных ископаемых (57 %), производство целлюлозы, древесной массы, бумаги, картона и изделий из них (50 %).

Низкая заинтересованность кредитных организаций в финансировании инвестиционных проектов ограничивает потенциал роста клиентов банка и как следствие бизнеса самой кредитной организации. В то время финансовый лизинг набирает обороты, в 2012 г. общая стоимость финансовых договоров лизинга составила 789,1 млрд руб. против 594,2 млрд руб. кредитов банка в основной капитал.

Соответственно высокая степень износа основных фондов в России означает колоссальный потенциал развития лизинговой отрасли.

Как свидетельствуют данные Росстата, объем рынка лизинговых услуг в России, начиная с 1997 г., ежегодно удваивался. В 2001 г. этот быстро развивающийся сегмент финансового рынка было уже невозможно не заметить. Начиная с 2004 г., на рынке происходят как количественные, так и качественные изменения. Темпы роста лизинговых компаний по разным показателям составили от 50 до 70 % по сравнению с показателями прошлых лет (рис. 2.4).

В 2005 г. темпы прироста объемов профинансированных средств впервые превысили темпы прироста объемов полученных лизинговых платежей, что указывало на начало нового этапа развития рынка лизинга. В 2006 г. рынок лизинга входит в фазу быстрого роста⁶⁰. По абсолютному значению превышение составило 1,6 раза: 3,9 млрд долл. в 2006 г. по сравнению с 2,4 млрд в 2005 г. В 2006 г. темпы прироста лизинговых платежей и профинансированных средств увеличились уже почти вдвое по сравнению с 2005 г. (прирост – 78 и 90 % соответственно). С 2006 г. рынок лизинга, набравший обороты в предыдущие годы, продолжил стремительное развитие (за исключением кризиса в 2008 – 2009 гг.) В объеме средств, инвестированных в основной капитал, в докризисном 2007 г. доля лизинга составила 14,9 %, в 2012 г. – 18,2 % (в 2006 г. – 8,7 %) ⁶¹.

⁶⁰ Инвестиции в России. 2012 : стат. сб. / Росстат. М., 2012.

⁶¹ Лизинг-2007: итоги года [Электронный ресурс]. URL: <http://www.raexpert.ru/researches/leasing/leasing2007/part3> (дата обращения: 15.05.2014).

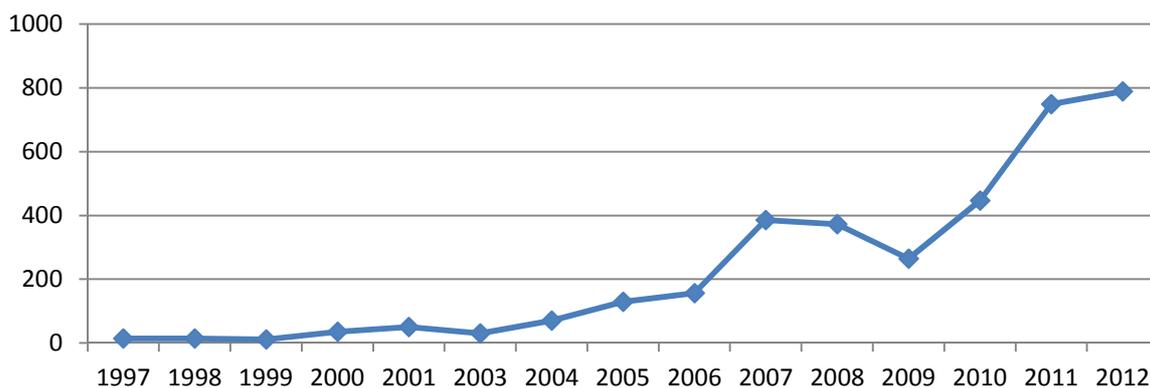


Рис. 2.4. Развитие рынка лизинга в России, млрд руб.

За 2007 г. объем нового бизнеса российских лизингодателей составил 997,5 млрд руб. (рис. 2.5), увеличившись в 2,5 раза по сравнению с 2006 г. В 2007 г. 6 % общего объема нового бизнеса приходится на новый бизнес за рубежом (лизинговую деятельность за пределами Российской Федерации осуществляли пять компаний). Если бы российский рынок показал такие результаты в 2006 г., Россия могла бы претендовать на пятую строчку среди европейских стран по размеру лизингового рынка, уступив лишь Великобритании, Германии, Италии и Франции.

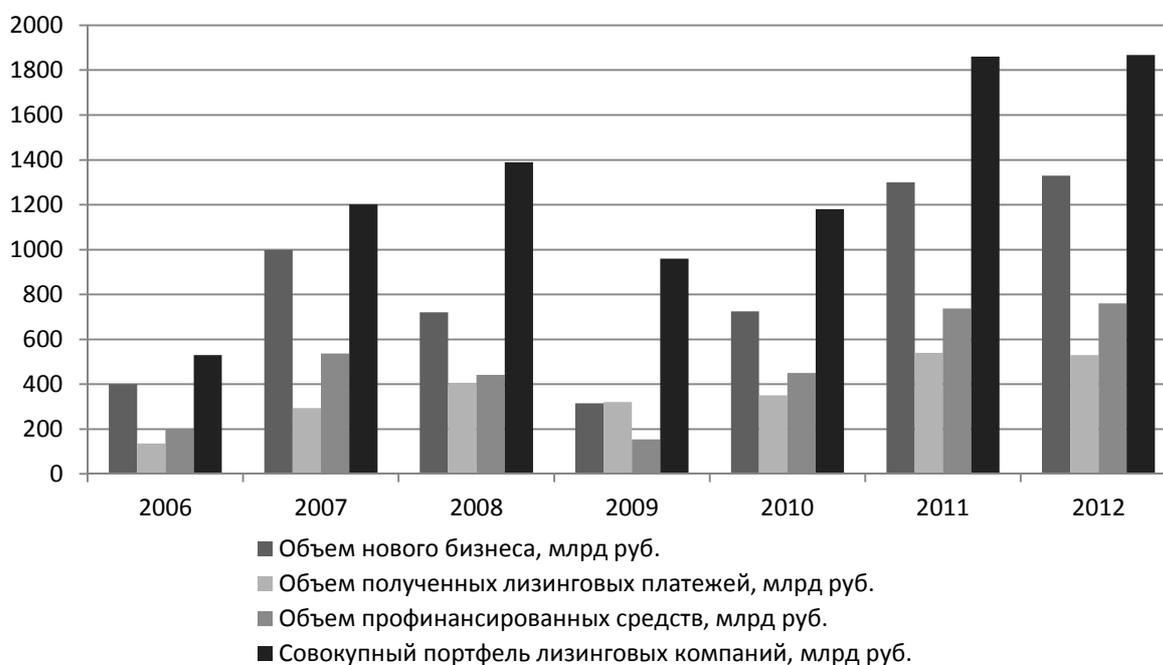


Рис. 2.5. Индикаторы развития рынка лизинга в России, млрд руб.

В 2008 и 2009 гг. рынок лизинга под влиянием кризисных явлений в экономике существенно сократился на 28 и 56 % соответственно.

Объем новых сделок в 2009 г. составил 315 млрд руб., впервые с 2002 г. эта сумма оказалась меньше объема полученных за год лизинговых платежей (320 млрд руб.). Значительное снижение объема заключаемых лизинговых сделок было обусловлено нехваткой финансирования в 2008 – начале 2009 г., повышением процентных ставок по заемным ресурсам, ужесточением требований к потенциальным клиентам и ухудшением финансового состояния лизингополучателей.

Лизинг деревообрабатывающего и лесозаготовительного оборудования, энергетического, текстильного, металлургического оборудования, дорожно-строительной техники сократился более чем на 80 – 90 %. Объем заключенных лизинговых сделок в 2009 г. упал до минимального уровня.

Общая стоимость договоров финансового лизинга, заключенных в 2009 г., составила 264,2 млрд руб. Основная часть договоров (59,3 % от их стоимости) заключена на лизинг транспортных средств, на лизинг машин и оборудования приходилось 35,0 % стоимости договоров.

Стоимость заключенных договоров на лизинг машин, оборудования, транспортных средств (по материалам обследования деловой активности организаций, осуществлявших в 2009 г. деятельность в области финансового лизинга) составила 9,5 % (в 2008 г. – 12,0 %) от общего объема инвестиций в активную часть основных фондов.

Среди договоров финансового лизинга транспортных средств 23,5 % составляют договора на лизинг автомобилей (включая автобусы и троллейбусы), 48,5 % – на лизинг воздушных летательных аппаратов, 26,5 % – на лизинг железнодорожных транспортных средств (в 2008 г. соответственно 50,6; 22,1 и 12,7 %).

Более 80 % договоров лизинга машин, оборудования и транспортных средств заключено с организациями обрабатывающих производств, строительства, транспорта и связи, сельского хозяйства, охоты и лесного хозяйства.

Стремительный рост рынка лизинга в 2010 г. продемонстрировал предкризисную динамику, сопоставимую с 2007 г. Сумма контрактов выросла в 2,3 раза по сравнению с 2009 г. Объем нового бизнеса в 2010 г. составил 725 млрд руб., совокупный лизинговый портфель увеличился до 1180 млрд руб. Сумма стоимости оборудования по новым сделкам без учета НДС составила 450 млрд руб.

Рост рынка лизинга в 2011 г. ускорился – лизингодатели заключили новых сделок на сумму 1300 млрд руб. – на 79 % больше, чем в 2010 г.

В 2012 г. лизинговые компании инвестировали в новый бизнес, по данным рейтингового агентства «Эксперт РА»⁶², 1330 млрд руб., а прирост к аналогичному периоду 2011 г. составил 5 %. Эти цифры (рис. 2.6) демонстрируют возрастающую роль лизинга как инструмента финансирования на территории России.

Однако в первом полугодии 2013 г. рынок лизинга сократился на 17 % – в первую очередь из-за сжатия ж/д-сегмента в два раза. Падение могло быть вдвое больше – смягчил его авиализинг, увеличившийся в семь раз. Крупнейшие компании пытаются переориентироваться на розничные сегменты, выстраивая «лизинговые фабрики». Опереться при этом на «розничные конвейеры» материнских банков в полной мере не получается, приходится выстраивать собственные каналы продаж. Запуск лидерами рынка «лизинговых фабрик» повысит доступность инструмента лизинга для клиентов-МСБ, но усилит конкуренцию. По итогам 2013 г., по прогнозу «Эксперт РА», рынок лизинга вырастет на 6 % при оптимистичном сценарии и сократится на 10 % при пессимистичном.

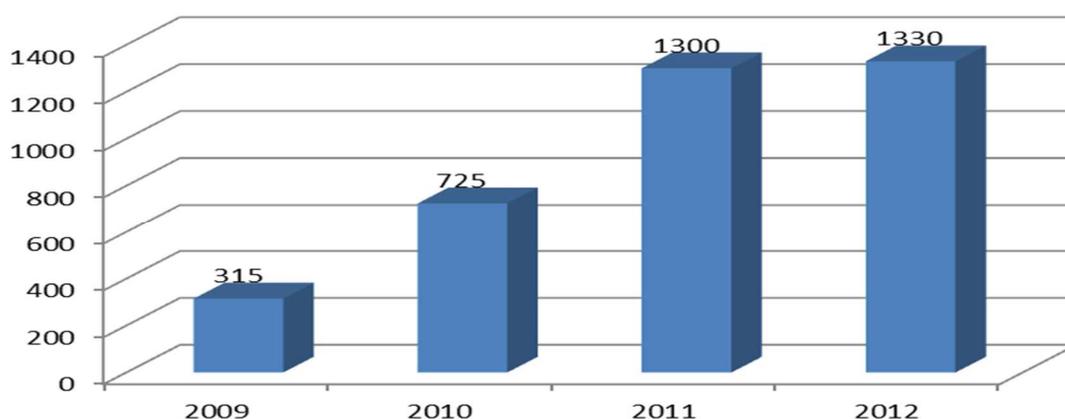


Рис. 2.6. Объем нового бизнеса лизинговых компаний, млрд руб.

В последние годы сегментом-лидером по объему заключенных сделок остается железнодорожная техника – 39,1 % в 2011 г., рост на

⁶² Рынок лизинга по итогам девяти месяцев 2012 г.: уже не рост, еще не стагнация [Электронный ресурс]. URL: http://www.raexpert.ru/researches/leasing/leasing2012_9m (дата обращения: 20.05.2014).

4,6 % в 2012 г. Вторым по объему в 2011 г. сегментом стала авиатехника, доля которой за год сократилась с 15,3 до 10,5 % (в 2012 г. рост на 2 %). Доля сегментов грузового и легкового автотранспорта составила 8,4 и 7,1 % соответственно (в 2012 г. 9,54 и 6,22 %).

В 2012 г. по сравнению с 2011 г. возросла доля договоров финансового лизинга машин и оборудования, заключенных с организациями, основным видом экономической деятельности которых является сельское хозяйство, охота и лесное хозяйство, добыча полезных ископаемых, государственное управление и обеспечение военной безопасности, оптовая и розничная торговля, финансовая деятельность.

На российском рынке лизинга еще недостаточно развит лизинг недвижимости (доля договоров 3,1 % – 2011 г. и 2,7 % – 2012 г.), в то время как в западных странах и США доля договоров лизинга недвижимости составляет соответственно 17 и почти 30 %.

Многие лизинговые компании имеют достаточно крупные портфели договоров. В тройку лидеров рынка по объему новых сделок (источник: рейтинговое агентство «Эксперт Ра») в 2011 г. вошли ВЭБ-Лизинг, ВТБ-Лизинг и Сбербанк Лизинг. В сумме на данные компании пришлось 43 % объема новых сделок (в 2010 г. – 41,1 %). Крупнейшей лизинговой компанией России по объему портфеля (326,8 млрд руб.) в 2011 г. стала компания ВТБ Лизинг⁶³. В 2012 г. тройка лидеров осталась в прежнем составе. Значительно улучшил свои позиции и вышел на первое место ВЭБ-Лизинг, объем портфеля которого почти в два раза превышает портфели ВТБ-Лизинг и Сбербанк Лизинг (515,8 против 349,4 и 218,7 млрд руб. соответственно)⁶⁴.

Необходимо отметить, что, несмотря на общий рост объемов финансирования посредством лизинга, наблюдается сильное расхождение в развитии рынка лизинговых услуг между регионами Российской Федерации. В некоторых регионах, таких как, например, Северо-западном (за исключением СПб), Северокавказском и Дальневосточном федеральных округах, наблюдался слабый рост объемов нового бизнеса лизинговых компаний. Учитывая, что лизинг используется для финансирования инвестиций в оборудование и недвижимость, та-

⁶³ Рэнкинг лизинговых компаний по итогам 2011 года [Электронный ресурс]. URL: http://www.raexpert.ru/ratings/leasing/2011_itog (дата обращения: 11.05.2014).

⁶⁴ Рэнкинг лизинговых компаний по итогам 2012 года [Электронный ресурс]. URL: http://www.raexpert.ru/ratings/leasing/2012_itog (дата обращения: 11.05.2014).

кой результат говорит о том, что процесс инвестирования в этих регионах находится на невысоком уровне. Рост доли Москвы в структуре заключенных новых сделок, проявившийся в 2012 г., сохранился и по итогам года – с 40 % увеличился до 54 %.

Кроме того, заметно выросла доля Сибирского федерального округа (с 5 до 12 %) и сократились доли Центрального и Уральского федеральных округов.

Насколько важна лизинговая деятельность на национальном и региональном уровнях можно проследить при сравнении уровня проникновения лизинга по регионам Российской Федерации. Уровень проникновения рассчитывается как отношение активов, финансируемых за счет лизинга, к общей сумме инвестиций в стране или регионе. На рис. 2.7 показана динамика уровня проникновения лизинга в экономику РФ⁶⁵.

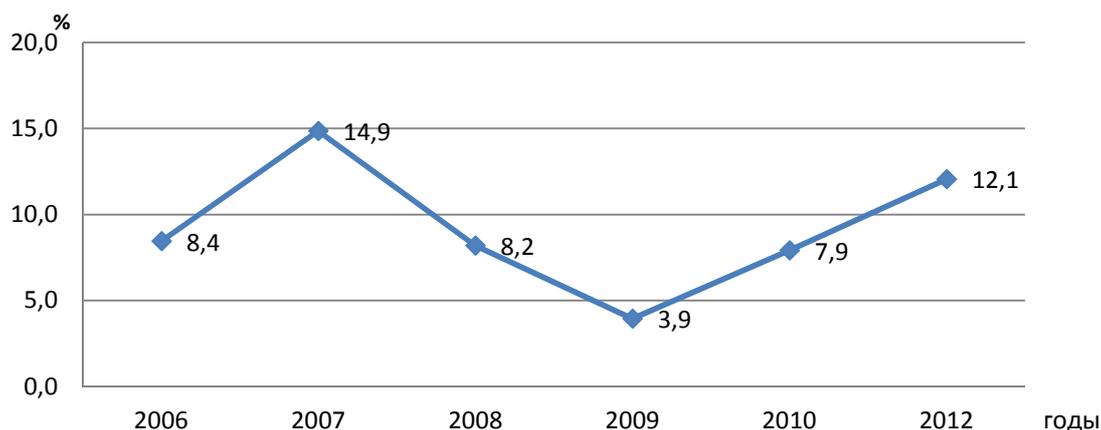


Рис. 2.7. Динамика уровня проникновения лизинга в экономику Российской Федерации в 2006 – 2012 гг.

На самом высоком уровне – 14,9 % – уровень проникновения находился в 2007 г. В 2011 г. уровень проникновения лизинга приблизился к значению 2007 г. и составил 12,1 %. Это значит, что российские лизинговые компании профинансировали до 12,1 % валового накопления основного капитала страны. В сравнении с развитыми странами Европы (средневзвешенное значение – 30 %) уровень проникновения лизинга в экономику Российской Федерации ниже почти в три раза.

⁶⁵ Российский статистический ежегодник 2013 : стат. сб. / Росстат. М., 2013.

В табл. 2.1 приведены уровни проникновения лизинга в экономику регионов Российской Федерации. Эти цифры показывают, что в России наиболее развита и популярна лизинговая деятельность в мегаполисах страны (г. Москва – 78 % и г. Санкт-Петербург – 33 %).

Таблица 2.1

Уровни проникновения лизинга в экономике в 2012 г.
по регионам Российской Федерации

Регионы	Уровень проникновения, %
Центральный федеральный округ (Москва)	39,7 (78)
ЦФО без учета Москвы	16,4
Северо-Западный федеральный округ (СПб)	10,4 (33)
СЗФО без учета Санкт-Петербурга	3,0
Южный федеральный округ	4,7
Северо-Кавказский федеральный округ	1,6
Приволжский федеральный округ	9,1
Уральский федеральный округ	13,0
Сибирский федеральный округ	7,1
Дальневосточный федеральный округ	4,2

Наряду с крупными мегаполисами страны также наблюдается высокий уровень проникновения в Центральном, Уральском, Приволжском и Сибирском федеральных округах (соответственно 16,4; 13,0; 9,1; и 7,1 %). Это доказывает успешность лизингового финансирования в этих регионах. Стоит также заметить, что Южный и Дальневосточный федеральные округа страны находятся практически на одном уровне. Северо-Западный округ без учета г. Санкт-Петербурга и Северо-Кавказский занимают низшие позиции, возможно, это говорит о том, что в этих регионах еще есть пространство для распространения лизингового финансирования.

Однако доля лизинга в ВВП довольно низкая (в условиях кризиса в 2009 г. – 0,81 %, в 2012 г. – 2,39 %) по сравнению со странами Европы (в 2009 г. – от 1,4 до 3,2 %, в 2012 г. – 2,5 до 4,8 %).

Наиболее активно финансовый лизинг развивается в Москве, Санкт-Петербурге, Республике Татарстан, Хабаровском крае, Воронежской, Московской и Тюменской областях, на долю лизинговых компаний, расположенных в этих субъектах Российской Федерации, приходилось около 85 % общей стоимости договоров, заключенных в 2009 г.

Доля Москвы в структуре новых сделок выросла в 2010 г. с 28,7 до 38,4 %, в 2012 г. – на 3,7 до 42,1 %. В географическом распределении сделок также увеличилась доля Северо-Западного ФО (с 1,9 до 2,3 %), Уральского, Южного и Северо-Кавказского ФО. При этом снизилась доля Санкт-Петербурга (с 15,8 до 12,4 %), Приволжского (с 10,24 до 8,4 %), Сибирского и Дальневосточного федеральных округов.

По данным Росстата (табл. 2.2), последние годы наблюдается рост числа лизинговых организаций, не относящихся к субъектам малого и среднего предпринимательства (в 2010 г. на 21 % по сравнению с 2008 г.).

Таблица 2.2

Число организаций, осуществляющих деятельность в сфере
финансового лизинга в Российской Федерации

Годы	Всего	В том числе			
		организациями, не относящимися к субъектам малого и среднего предпринимательства	средними организа- циями	малыми пред- приятиями (без микро- предприятий)	микро- пред- приятиями
2008	889	205	13	116	554
2009	885	242	27	142	473
2010	490	279	24	143	44

В последние годы наблюдается активизация филиальных сетей лизингодателей. В 2011 г. число филиалов увеличилось на 28,4 %, в 2012 г. – примерно на 30 %.

Рост конкуренции на рынке лизинговых услуг способствовал совершенствованию работы лизинговых компаний с клиентами.

Если в 2004 г. срок оформления лизинга составлял до года (подготовка договоров в таких отраслях, как нефтяная промышленность и авиализинг, требует значительных временных затрат), то в настоящее время срок оформления и рассмотрения лизинговой заявки составляет от одного часа до 14 дней.

Таким образом, несмотря на определенные трудности и препятствия, рынок лизинга активно расширяется, растет конкуренция, работа лизинговых компаний становится более качественной.

§ 2.3. Инновационные технологии взаимодействия субъектов лизингового финансирования

Несмотря на наблюдаемое замедление, российский рынок лизинга еще очень далек от своего насыщения. Особенно высока потребность в этом инструменте среди малых и средних предприятий, однако именно они по-прежнему часто не имеют возможности воспользоваться данной финансовой услугой в полной мере, особенно если речь идет о финансировании приобретения оборудования. Лизинговые сделки с субъектами малого и среднего бизнеса (МСБ) имеют свою специфику, и многие лизинговые компании открывают специальные программы по работе с такими компаниями, но рискованная составляющая требует увеличения либо обеспечительных мер, либо удорожания сделки. Именно поэтому до недавнего времени лизинговые компании старались работать, в основном с крупным бизнесом.

Развитие лизинга в России можно отнести к 2006 г. До 2007 г. рынок лизинга рос высокими темпами. Спрос на лизинг превышал предложение. Финансовый кризис 2008 – 2009 гг. заставил выживать лизинговые компании. Компании вынуждены были сократить объемы, а затем и кадровый состав. С 2009 г. те компании, которые смогли переориентировать свой бизнес на розничный сегмент, не только выжили, но и успешно развиваются сегодня.

2012 г. в целом можно охарактеризовать годом сужения лизингового сегмента в финансовом рынке, так доля лизинга в ВВП России снизилась по сравнению с 2011 г. и составила 2,1 % (для сравнения: на развитых рынках доля лизинга в ВВП занимает 5 – 6 %) ⁶⁶.

Доля российского лизинга в инвестициях в основной капитал упала с 10,2 % в 2011 г. до 9,1 % в 2012 г., в развитых странах этот показатель равен 15 – 20 %. На рынке доминируют иностранные компании, доля отечественных лизингодателей составляет 29,5 %. Однако отметим, что объемы розничного лизинга в России выросли за 2012 г. почти вдвое – с 122 млрд руб. до 222 млрд руб. (табл. 2.3).

⁶⁶ Журнал «Деловой квартал» [Электронный ресурс]. URL: <http://www.dkvartal.ru/firms/98686915/news/236729548> (дата обращения: 12.05.2014).

Таблица 2.3

Динамика развития лизинга в России, %

Показатель	01.01.2012 г.	01.01.2013 г.
Доля лизинга в ВВП	2,3	2,1
Доля лизинга в инвестициях в основной капитал	10,2	9,1
Доля лизинга в инвестициях в оборудование и транспорт	28,0	25,0

Первое полугодие 2013 г. охарактеризовалось падением роста ВВП. Прирост нового бизнеса в лизинге за шесть месяцев 2013 г. составил 17 % против 34 % в 2012 г. В структуре рынка по видам собственности произошли заметные изменения: доля государственных лизинговых компаний сократилась, доля остальных компаний, наращивавших в этот период объемы сделок, существенно увеличилась.

На первом месте в структуре лизинговых сделок стоит лизинг железнодорожного транспорта и запрет на использование устаревшего вагонного парка только способствует дальнейшему развитию этого направления в лизинге (табл. 2.4).

Таблица 2.4

Структура лизинга в России

Предмет лизинга	01.01.2012 г.	01.01.2013 г.
Железнодорожный транспорт	49,4	41,0
Автотранспорт	17,7	20,8
Авиатранспорт	6,6	9,5
Строительное оборудование и техника	8,2	8,3
Горно-, нефте-, газовое оборудование	3,9	4,3
С/х оборудование и техника	0,4	2,9
Энергетическое оборудование	0,6	2,7
Машиностроительное оборудование	2,3	1,7
Здания и сооружения	2,8	1,4

Из табл. 2.4 видно, что тенденция снижения доли железнодорожной техники, проявившаяся в 2012 г., сохранилась: в абсолютном выражении объем сегмента (новых сделок) сократился в два раза, а доля новых сделок снизилась с 55 до 34 %. Прочие сегменты рынка (без учета железнодорожной техники) суммарно выросли на 20 %.

Наиболее стремительный рост продемонстрировала авиатехника: ее доля в новых сделках выросла с 2 до 20 %. Лидерами сегмента стали ВЭБ-лизинг (51 млрд руб. новых сделок) и Сбербанк Лизинг (41 млрд руб.). Среди сделок Сбербанк Лизинга – первый для компании (и крупнейший на рынке) контракт оперативного лизинга самолетов: начато финансирование поставки 12 судов Boeing 737-800. Доли грузового и легкового автотранспорта также увеличились и в сумме составили 21 % нового бизнеса за первое полугодие 2013 г.⁶⁷

Все лизинговые компании (крупнейшие, средние, малые) стремятся работать в сегменте транспорта, так как помимо наиболее высоких показателей роста это направление является наиболее выгодным для лизингодателей, потому что позволяет зарабатывать достаточно неплохую маржу за достаточно короткий для лизинга срок (3 – 5 лет). Это понимают все лизинговые компании, даже специализированные и обслуживающие интересы определенных финансово-промышленных групп.

Именно автотранспорт и спецтехника, по мнению большинства экспертов, являлись драйверами роста в 2013 г. Причинами тому являются все более возрастающий интерес лизинговых компаний к данным сегментам, необходимость обновления основных фондов малых и средних предприятий, а также крупные инвестиционные вливания государства в строительные проекты на территории России, в числе которых, например, подготовка к чемпионату мира по футболу 2018 г. Наибольшим спросом у лизингополучателей пользуются бульдозеры, дорожные катки, асфальтоукладчики, автогрейдеры, экскаваторы-погрузчики производителей из Японии, Европы и США.

Сегодня многие лизинговые компании своей моделью бизнеса считают розничный лизинг. Под розничным лизингом понимается множество сделок, предметом которых выступает транспортное средство, имеющее паспорт транспортного средства, паспорт самоходной машины, а также любое другое ликвидное оборудование, не требующее монтажа. При этом сделка с одним лизингополучателем не должна превышать 30 млн руб. в год, что соответствует сегменту лизинга коммерческого автотранспорта.

⁶⁷ Публикации информационного агентства Bankir.Ru [Электронный ресурс]. URL: <http://bankir.ru/publikacii/s/budushchee-lizinga-za-slozhnymi-produktami-10003766/#ixzz2j01W5V2V> (дата обращения: 15.05.2014).

Суть розничного лизинга в том, что сделки заключаются преимущественно небольшие по объему, но их много. Такая модель более устойчива, но более сложна и трудозатратна, поскольку приводит к снижению средней суммы договора при одновременном увеличении числа лизинговых сделок.

«Фабрикой розничного лизинга» называют компанию с 10 тыс. сделок в год и более. «Розничная фабрика» лизинга подразумевает другую технологию продаж, другой уровень организации компании, существенно отличающийся от технологии осуществления крупных лизинговых проектов.

«Лизинговая фабрика» напоминает «кредитную фабрику», запущенную Сбербанком несколько лет назад. «Кредитная фабрика» представляет собой технологию, с помощью которой значительно сократилось время рассмотрения заявки на получение кредита и сбора необходимого пакета документов⁶⁸.

В сути этих двух фабрик есть нечто общее, ведь в основе каждого проекта – принцип клиентоориентированности. Как «кредитная фабрика» в свое время упростила процедуру получения кредита в интересах частных лиц, так и «лизинговая фабрика» призвана максимально комфортно решать бизнес-задачи.

По форме же они существенно отличаются, поскольку кредитование и лизинг имеют разные направления.

«Фабрика розничного лизинга» не конкурирует, а дополняет банковские услуги, расширяя возможности и линейку финансовых инструментов для потребителя. Предоставляя широкое право выбора клиенту, банк и лизинг тем самым увеличивают территориальную доступность всех продуктов и качество обслуживания.

Рассмотрим преимущества «фабрики розничного лизинга» как для лизингодателя, так и для лизингополучателя:

- возможность унификации процесса лизинга;
- снижение сроков принятия решения;
- возможность рефинансирования старых лизинговых сделок;
- более гибкий подход к обеспечению по кредиту;
- минимизация рисков за счет страхования;
- увеличение территориальной доступности лизинговых операций;
- улучшение качества обслуживания лизингополучателей.

⁶⁸ Романовский Р. Ставим на поток // Коммерсантъ Лизинг. 2013. № 179.

Преимущества розничного лизинга заключаются в их сущности, и в первую очередь в том, что программа финансирования может работать в условиях полного соответствия участников сделки (лизинговой компании и лизингополучателя) унифицированным критериям. За счет этого существенно сокращаются банковские риски на инвестиционной стадии проекта и как следствие сроки принятия решения о финансировании. Например, решение о заключении рамочной линии с лизинговой компанией обычно принимается в течение 1 – 3 недель, а максимальный срок для решения по финансированию конкретной сделки составляет три дня. На практике решение по таким договорам принимается, как правило, в течение одного дня.

Снижение сроков принятия решения также основано на минимальном пакете документов от лизингополучателя, куда входит только бухгалтерская отчетность за последние четыре отчетные даты без каких-либо расшифровок, и документы, необходимые для службы безопасности банка. Учитывая высокую ликвидность предметов лизинга, банк осуществляет финансирование до 85 % от стоимости приобретаемого имущества. Остальные 15 % могут составлять либо аванс лизингополучателя, либо средства самой лизинговой компании.

Розничная схема предоставляет возможность рефинансировать старые лизинговые сделки, с момента реализации которых прошло не более 60 дней. Данное обстоятельство особенно важно при экспресс-лизинге, когда лизинговая компания должна принимать решение об участии в сделке в течение очень короткого времени. Сделка финансируется лизинговой компанией за счет собственных средств, после чего лизинговый оператор приносит в банк документы и возмещает затраты в более оптимальном временном режиме.

Розничный лизинг предполагает более гибкий подход к обеспечению по кредиту. Это очень важная проблема, особенно в сегменте малого бизнеса. Для дальнейшего упрощения условий финансирования используется только сочетание залога предмета лизинга и прав по договору лизинга. Стороннего залога не требуется.

Еще один немаловажный момент – все риски на коммерческой фазе сделки минимизируются за счет страхования. Например, Сбербанк России работает более чем с 20 крупнейшими страховыми операторами. При этом выгодоприобретателем в случае полной гибели является лизинговая компания, в остальных случаях – лизингополуча-

тель. Мониторинг предмета лизинга сотрудниками банка производится только в случае каких-либо проблем, связанных со страхованием.

Другой немаловажной особенностью выступает возможность на основе унификации лизинговых операций открывать в регионах филиалы и представительства крупных лизинговых компаний.

Лизинговая компания получает лизинговые платежи и из них расплачивается с кредиторами, покрывает издержки, уплачивает налоги, а также создает резервы. Если уровень неплатежей не превышает объема созданных резервов и обеспечивается среднерыночный доход на вложенный учредителями капитал, значит, модель бизнеса, реализуемая в компании, правильная. Отметим, что темпы прироста бизнеса у «розничных» клиентов значительно выше, чем у компаний, проводящих крупные сделки.

Государство, безусловно, оказывает влияние на развитие лизинга в целом. Государственная поддержка малого и среднего бизнеса также позволяет устойчиво развиваться лизинговым компаниям. Участие в государственных программах по субсидированию помогает начинающим предпринимателям получать возмещение по уже осуществленным затратам, а также позволяет бизнесу быть более эффективным и рентабельным.

Например, клиенты «Национальной лизинговой компании» во многих российских регионах уже получили субсидию для развития своих предприятий. Подать заявку на компенсацию стоимости предмета лизинга могут компании, заключившие в 2013 г. договор лизинга на приобретение основных средств. Приоритетными для возмещения первоначального взноса являются заявки предприятий, заключивших договор лизинга в 2013 г. и работающих в таких отраслях, как производство, инновационная сфера, ЖКХ, социальная сфера, образование, здравоохранение, транспортные перевозки, гостиничные услуги, бытовое обслуживание, сельское хозяйство, благоустройство территорий, а также и другие предприятия малого и среднего бизнеса.

Несмотря на то что доля крупного бизнеса в структуре новых сделок за последние два года снизилась, технологии работы с субъектами МСБ и количество сделок с ними претерпели существенные изменения. В целом по рынку число реализованных сделок выросло в полтора раза. Запуск «розничных фабрик» существенно повлиял на клиентскую базу лизинговых компаний: число лизингополучателей на рынке стремительно выросло – с 50 тыс. почти до 100 тыс.

Наибольший вклад в расширение клиентской базы внес «ВЭБ-лизинг»: компания открыла более сотни филиалов и за два года смогла увеличить число лизингополучателей до 14 тыс., что сопоставимо с клиентской базой крупнейших розничных компаний, работающих на рынке много лет⁶⁹.

Выход крупнейших компаний в сегмент «розницы» даёт позитивный эффект: во-первых, это означает стабилизацию объёмов лизинговых контрактов, поскольку небольшие по объёмам лизинговые сделки не смогут существенно повлиять на падение ранка в целом. «Розничные» сегменты демонстрируют менее высокие, но более стабильные темпы прироста.

Во-вторых, компании повышают диверсификацию портфеля по рискам и получают возможность направлять ресурсы в более устойчивый сегмент рынка.

В-третьих, рост конкуренции повышает доступность лизинговых услуг для субъектов малого и среднего бизнеса: новые участники рынка предлагают клиентам условия, исходя из имеющихся у них возможностей – инфраструктуры, технологий, доступа к ресурсам.

В-четвёртых, технологии продаж лизинга легко тиражировать через сеть филиалов и представительств на региональном уровне.

Сегмент розничного лизинга – это предприятия малого и среднего бизнеса. Этот сегмент имеет высокий риск, но и более привлекателен.

Поэтому конкуренция среди лизинговых компаний растёт. Победить в конкурентной борьбе сможет лишь та лизинговая компания, которая:

- вовремя среагирует на изменения макроэкономических и других факторов;
- сумеет организовать свою работу и унифицировать технологию лизинга;
- внедрит в работу специализированные программные средства;
- создаст условия профессионального роста сотрудников, повышение квалификации, в том числе и через обучение;

⁶⁹ Публикации информационного агентства Bankir.Ru [Электронный ресурс]. URL: <http://bankir.ru/publikacii/s/budushchee-lizinga-za-slozhnymi-produktami-10003766/#ixzz2j01W5V2V> (дата обращения: 12.05.2014).

- воспитает лояльного по отношению к своей лизинговой компании клиента.

Мероприятия не сложные, но требующие определённой работы и постоянных дополнительных затрат со стороны лизинговой компании.

Большое значение на развитие лизинга оказывают следующие факторы:

- доступность ресурсов коммерческих банков как по сроку, так и по предложению;

- платёжная дисциплина и кредитоспособность клиентов;

- уровень спроса на предмет лизинга;

- риск негативных законодательных перемен на государственном уровне;

- возможность поставить на поток лизинговые сделки.

Рассмотрим подробнее представленные факторы.

Поскольку лизинговые компании финансируются у коммерческих банков, а те, в свою очередь, постоянно испытывают проблемы с ликвидностью, то ставка корпоративного финансирования для лизинговых компаний достаточно высока и составляет 11 – 12 % годовых. Снижение условий для клиентов лизинговой компании возможно только при условии снижения этой ставки или путём снижения своих издержек. Для того чтобы снизить свои издержки, лизинговые компании и стараются формировать у себя сравнительно короткий и доходный автолизинговый портфель.

Привлекательность лизингового продукта по сравнению с банковским кредитованием частично снизилась ввиду отмены в 2013 г. налога на имущество. На отдельных направлениях лизингового рынка отрицательно сказалось вступление России в ВТО. Многие потенциальные клиенты уже закредитованы, что заставляет лизинговые компании отказываться от сделок с ними.

Лизинг конкурирует с банками как в малом, так и в крупном бизнесе. Конкуренция на рынке кредитования заставляет коммерческие банки развивать и внедрять более агрессивные банковские кредитные продукты, а переход банковской системы и коммерческих банков на новые стандарты Базеля изменяет подходы банков к кредитным рискам.

Рост небольших сделок в портфеле лизинговой компании заставляет банки-партнёры пересматривать критерии оценки самой ли-

зинговой компании с точки зрения финансового состояния, надёжности, рентабельности и наличия рисков.

Во многих малых компаниях финансовая отчетность едва ли отражает реальное состояние дел ввиду наличия черной бухгалтерии. Из-за этого лизинговым компаниям приходится тратить больше времени на изучение клиента. Интересно, что некоторые лизингодатели уже при первом контакте с представителем МСБ интересуются, есть ли у него черная бухгалтерия, и высказывают свою готовность работать с ней. В данном случае для лизинговой компании важно убедиться, что в реальности клиент сможет платить.

Все это не способствует открытости бизнеса, а значит, создает дополнительные трудности в кредитной оценке клиента лизинговой компанией. В результате малому бизнесу или индивидуальным предпринимателям предоставляют только ликвидное имущество; также растут ставки, поскольку ставки – это функция риска. А лизинговая компания значительно рискует не найти контрагента в случае неудачи своего клиента. Длительность и сложность судебной и исполнительной процедур при лизинге вынуждает лизингодателей отказываться потенциальным клиентам среди малых предприятий.

Стандартные методы оценки клиента в этом случае достаточно сложны, и при принятии решения приходится опираться на личные характеристики собственника и персонала в целом, его нацеленность на результат, компетенцию.

Таким образом, сегмент малого и среднего бизнеса интересен лизингодателям прежде всего в сфере высоколиквидных активов, а именно автомобилей и грузовой техники, так как для этих видов имущества уже давно сформировался вторичный рынок. При этом компании охотнее финансируют приобретение легковых автомобилей, чем грузовых, так как ликвидность их вторичного рынка намного выше. По-прежнему рискованным сегментом отрасли остаются сделки со специальной техникой.

Показатели финансово-экономического развития России за первое полугодие 2013 г. свидетельствуют: у значительной части российских предприятий снизились прибыль и темпы развития, а вместе с ними и уровень рентабельности производства. Это означает, что сроки окупаемости инвестиционных проектов значительно увеличиваются, что приводит к росту рисков и повышению кредитных ставок, по-

сколькx финансирование предоставляется на длительные сроки. В итоге увеличение сроков окупаемости проектов приводит к еще большему удорожанию стоимости их реализации⁷⁰.

Отрицательным моментом выступает и тот факт, что на сегодня не существует какой-либо последовательной программы поддержки и развития лизинга на уровне государства. Есть отдельные региональные программы, есть программы поддержки по отдельным направлениям.

Затруднения в лизинговой компании по тем или иным причинам могут привести не только к замедлению темпов роста, но и к дефолтам лизинговых компаний.

Клиентский сервис «фабрика лизинга» имеет несколько составляющих: во-первых, качество лизинговых операций, здесь важным направлением является повышение оперативности, гибкости и прозрачности взаимодействия лизингодателей с клиентами.

Во-вторых, все большее значение приобретают дополнительные сервисы. Отрасль постепенно начинает уходить от понимания лизинга как чисто финансовой услуги. Как и в банковской сфере, в лизинге растет важность принципа одного окна, когда клиент может полностью решить свою задачу в одной организации. Кстати, в отличие от банков лизингодатели более свободны в формировании своей продуктовой линейки, так как они не ограничены требованиями ЦБ.

В-третьих, важным направлением развития становится дальнейшая кооперация лизинговых компаний и поставщиков-партнеров. Подобные комплексные предложения, как правило, гораздо выгоднее для клиента, нежели приобретение имущества за собственные или кредитные средства. Поэтому, например, наличие на сайтах поставщика и лизинговой компании взаимных ссылок с указанием цен на продукцию с лизинговыми расчетами является в последнее время общепризнанной и удачной практикой.

Впрочем, нужно четко разделять корпоративный сервис, предназначенный для крупных клиентов, и розничный, ориентированный на малый бизнес. Поэтому для розничных лизинговых компаний наиболее актуально развитие региональных сетей и размещение большого объема рекламы. Совсем другой подход у лизингодателей,

⁷⁰ Публикации информационного агентства Bankir.Ru [Электронный ресурс]. URL: <http://www.banki.ru/news/interview/?id=5447709> (дата обращения: 14.05.2014).

работающих с крупным бизнесом, который одновременно приобретает большие партии техники. Здесь скорость оформления сделки отходит на второй план, поскольку важнее подобрать выгодные условия для конкретного клиента и учесть его возможности и потребности.

Итак, решением проблемы могут стать новые направления в развитии лизинговых компаний:

- отраслевая специализация;
- операционный лизинг;
- укрупнение лизинговых компаний, создание фабрик лизинга.

Как отмечалось ранее, в сегменте малого и среднего бизнеса наиболее актуальны сделки с автотранспортом и оборудованием, и в этом случае незаменимыми становятся средние универсальные компании, которые имеют ресурсы и заинтересованность именно в работе с малым и средним бизнесом.

Многие лизинговые компании в последнее время разрабатывают и внедряют специальные программы – технологии «фабрики лизинга», направленные на реализацию сделок по максимально стандартным условиям с определенным видом лизингового имущества, что позволяет работать быстро и массово. Как правило, это лизинговые сделки с автотранспортом (легковым, грузовым и специальным) и оборудованием, не требующим монтажа или специальных условий доставки и эксплуатации. Например, Владимирский регион насчитывает свыше 15 лизинговых компаний, а крупных федеральных компаний «big ticket» – пять: Балтийский лизинг, Европлан, ВЭБ-лизинг, ВТБ-лизинг, Каркадэ. К «розничным» компаниям экспертно отнесены такие лизингодатели, как Европлан, Каркаде, Лизинговая компания Уралсиб, Балтийский лизинг, РЕСО-лизинг, Камаз-Лизинг.

Бизнес компаний успешно завоевывает рынок, так в 2007 г. Балтийский лизинг имел 11 филиалов, в 2009 г. – 28 филиалов, а в 2012 г. уже 63 точки продаж. ВЭБ-лизингом открыто более 100 филиалов. Более половины лизинговых компаний из Топ-10 работают с малыми сделками⁷¹.

Итак, компании успешно развивают поточные сделки – «фабрики лизинга». Особенности «фабрики лизинга» и в том, что:

⁷¹ Журнал «Деловой квартал» [Электронный ресурс]. URL: <http://www.dkvartal.ru/firms/98686915/news/236729548> (дата обращения: 15.05.2014).

- лизинговые операции могут быть включены в «кредитные конвейеры» коммерческих банков-партнёров;

- лизинговая услуга становится более доступна для субъектов малого бизнеса;

- ресурсы могут быть перенаправлены в более устойчивый сегмент рынка, при этом происходит диверсификация лизингового портфеля.

Переход к розничной модели определяет перенастройку всего внутреннего механизма лизинговой компании, начиная с изменения ИТ-системы и заканчивая построением процесса внутреннего обучения персонала. Только последовательно пройдя все этапы изменения, можно будет констатировать рост рыночной доли той или иной лизинговой компании.

Из табл. 2.5 видно, что «фабрика лизинга» становится все популярнее не только для лизингодателей, но и для лизингополучателей. В 2014 г. ожидать перераспределения влияния на лизинговом рынке вообще и в сегменте спецтехники в частности не стоит, поскольку десять компаний-лидеров показали уверенный рост портфеля и объема нового бизнеса по итогам прошедшего года. Определять вектор развития рынка по-прежнему будут ведущие компании.

Таблица 2.5

Показатели роста «фабрик лизинга»
(новый бизнес лизинговых компаний)

Место по новому бизнесу	Наименование компании	Число новых сделок на 01.07.2013 г., млн руб.	Число новых сделок на 01.07.2013 г., млн руб.	Темпы прироста 2013 г. / 2012 г., %
1	Europlan	13800	9350	48
2	ВЭБ-лизинг	10553	3033	248
4	ВТБ-Лизинг	3684	300	1128
5	Балтийский лизинг	3430	1797	91
8	Лизинговая компания Уралсиб	2053	1251	64
–	Всего	67000	44000	–

Анализ динамики развития сети лизинговых компаний позволил обобщить предположения экспертов и сделать следующий вывод: 28 % респондентов отметили, что лизинговые услуги широко пред-

ставлены в регионах и дальнейшего значительного роста точек присутствия не будет; 24 % предполагают, что будет рост сети агентов; 22 % отметили, что будут открываться в основном представительства; 16 % отметили, что филиалы для лизинговых компаний не являются точками роста; 10 % за то, что будут открываться дополнительные филиалы⁷².

Развитие рынка розничного лизинга по отраслям в 2013 г. представлено в табл. 2.6.

Таблица 2.6

Развитие рынка розничного лизинга по отраслям, 2013 г.*

Сегмент	Факторы роста сегмента	Факторы замедления сегмента	Динамика сегмента, %	Пессим. / оптим. прогнозы развития, %	Пессим. / оптим. прогнозы влияния нового бизнеса
Железнодорожная техника	Рост спроса на лизинг со стороны перевозчиков, ожидавших снижения цен на вагоны	Падение ставок аренды ж/д состава, сокращение ж/д перевозок	-49,5	-33/-18	-13/-7
Авиатехника	Господдержка в виде возмещения части затрат на лизинговые платежи	Конкуренция со стороны иностранных лизинговых компаний	+712,7	+40/+65	+3/+5
Прочие сегменты	Сезонность рынка, второе полугодие результативнее первого	Негативная динамика продаж легковых автомобилей, выход на рынок строительной техники	-10,5	0/+15	0/+8

* По данным Эксперт РА.

⁷² Газета «Коммерсант» [Электронный ресурс]. URL: <http://www.kommersant.ru/doc/2280042> (дата обращения: 15.05.2014).

Многие лизинговые компании в последнее время разрабатывают и внедряют специальные программы, направленные на реализацию сделок по максимально стандартным условиям с определенным видом лизингового имущества, что позволяет работать быстро и массово. Как правило, это лизинговые сделки с автотранспортом (легковым, грузовым и специальным) и оборудованием, не требующим монтажа или специальных условий доставки и эксплуатации.

Сегмент «розницы» как по отдельным направлениям, так и в целом держится очень уверенно и показывает неплохую динамику.

С другой стороны, как бы не были представлены лизинговые компании в регионах, они должны отвоевать себе место в жёсткой конкурентной борьбе. Преимуществом для победы может стать комплексный подход в реализации лизинговых проектов.

Лизингополучатели начинают понимать реальные, законодательно закреплённые преимущества за этим видом финансирования. Для клиентов важны прозрачность расходов по лизинговой сделке, их соответствие качеству предоставляемых услуг, актуальность информации по проекту, отсутствие возникающих дополнительных расходов, не учтенных в предварительных коммерческих предложениях, оперативность в принятии решений и организации поставок.

Следствием осознания роли клиентского сервиса стало не только повышение качества и расширение спектра услуг, но и более активное взаимодействие лизинговых компаний с клиентами в рамках различных маркетинговых исследований и мероприятий через анализ и учет мнений клиентов.

Лизингодатели стараются, с одной стороны, оказывать востребованные клиентами услуги, а с другой – предлагают новые виды сервиса, на которых можно заработать. Последние могут предлагаться как в исполнении лизинговой компании, так и с использованием аутсорсинга. Например, автолизинговые компании вводят систему трейдинга, предлагают топливные карты, помощь на дорогах. Также наблюдается тенденция к объединению лизинговых, банковских и страховых услуг под одним брендом.

В последнее время все больше лизингодателей стремятся помочь своим клиентам собрать документы, причем не только для самой лизинговой сделки, но и для участия в программах компенсации затрат по лизингу из государственных фондов. Также они предлагают

помощь в страховании предметов лизинга, таможенном оформлении, регистрации объектов недвижимости, постановке и снятии предметов лизинга с государственного учета, доставке объектов лизинга к месту эксплуатации, установке спутникового оборудования, хранении шин и многом другом.

Развитие дополнительных сервисов приносит лизингодателям непосредственный доход.

Комплексный подход в реализации лизинговых проектов должен заключаться в осуществлении следующих этапов:

- 1) изучение бизнеса клиента;
- 2) участие в развитии модельного ряда;
- 3) формирование лизингового предложения с дополнительными услугами;
- 4) создание инфраструктуры;
- 5) организация сервисного обслуживания;
- 6) организация информационной поддержки;
- 7) проведение углублённой предпродажной подготовки.

Например, комплексное лизинговое предложение при поставке автобусов в лизинг должно включать:

- администрирование страховых случаев;
- установку ГЛОНАСС;
- администрирование ГЛОНАСС;
- сервисное обслуживание;
- предложения дополнительного оборудования в комплекте с основным предметом лизинга.

В организацию сервисного обслуживания могут быть включены следующие предложения:

- увеличение сроков гарантийного обслуживания;
- сервисные пакеты;
- эксплуатационно-ремонтная документация;
- проведение углублённой предпродажной подготовки для предмета лизинга;
- организация технического ремонта и обслуживания выездными бригадами.

Информационная поддержка должна включать следующие направления:

- обучение водителей правилам вождения и эксплуатации транспорта;
- консультации по содержанию техники и ежедневным осмотрам;
- консультации по переоборудованию помещений в соответствии со СНИП;
- консультации по нормативной документации в юридической и технологической сферах.

Вывод. Влияние «фабрик лизинга» на рынке становится очень заметным. Лизингодатели и в дальнейшем будут наращивать свою розничную сеть. Также продолжают развиваться онлайн-продажи. Вышедшим в сегменты «розницы» лизинговым компаниям важно обеспечить высокое качество лизинговой услуги, чтобы не дискредитировать данный инструмент в глазах новых клиентов. Для этого необходимо использовать комплексный подход в реализации лизинговых проектов, учитывая факторы, оказывающие значительное влияние на развитие розничного рынка.

Влияние «фабрик розничных сделок», развернутых десятью крупнейшими лизинговыми компаниями, ощущается очень сильно. Крупные компании, выходя на розничный рынок, имеют мало опыта подобной работы. Но у них есть несколько неоспоримых преимуществ: огромные финансовые ресурсы, которые наряду с громким именем позволяют привлекать к себе на работу самых лучших специалистов.

Однако участники лизингового рынка считают, что создание «фабрик лизинга» может замедлиться в дальнейшем. Крупные лизинговые компании уже создали свои «фабрики», а небольшим частным лизинговым компаниям еще необходимо время для налаживания технологий поточных сделок и организации контроля расходов, в том числе затрат на привлечение клиентов. Делая ставку на значительный рост небольших сделок, розничные лизинговые компании, с одной стороны, несут значительные издержки на содержание сети продаж, а с другой – становятся зависимыми от лояльности своих партнеров-поставщиков. Особое внимание крупные лизинговые компании будут уделять тиражированию розничных продаж лизинга через сеть территориальных клиентских менеджеров по технологии «лизинговая фабрика», что позволит увеличить территориальную доступность лизинговых продуктов и повысить качество обслуживания клиентов-лизингополучателей.

ГЛАВА 3. ТЕОРИЯ И ПРАКТИКА ФУНКЦИОНИРОВАНИЯ РЕАЛЬНЫХ ОПЦИОНОВ В ЛИЗИНГОВОМ ФИНАНСИРОВАНИИ

§ 3.1. Система реальных опционов в лизинговом финансировании организации

При осуществлении инвестиционной деятельности, лизингодателю как владельцу предмета лизинга важно за счет лизинговых платежей полностью возместить все вложенные средства на приобретение и обслуживание имущества и получить прибыль. Для лизингополучателя необходимость лизингового финансирования обусловлена недостатком собственных средств для приобретения и обновления имущества, возможностью осуществлять платежи из средств, поступающих от выполнения работ с применением полученного в лизинг имущества. Эти обстоятельства, как и высокая степень износа основных фондов, являются мощным стимулом к развитию лизингового финансирования.

Лизинговое финансирование является эффективным финансовым инструментом аккумуляции и распределения финансовых ресурсов, позволяющим формировать денежные потоки субъектов лизинга и обеспечивать финансирование инвестиционных проектов.

Для лизингополучателя лизинговая операция – это один из источников финансирования его хозяйственной деятельности, а для лизингодателя – вид инвестиционной деятельности, направленный на извлечение прибыли. Если для лизингодателя основной целью лизинговой деятельности является повышение эффективности реализуемых им инвестиционных проектов, в том числе путем увеличения лизинговых платежей, то для лизингополучателя – минимизация стоимости источника финансирования. На практике, как правило, цели лизингодателя и лизингополучателя не совпадают.

Для лизингополучателя проблема сводится к поиску наиболее дешевого источника финансирования и получению ответа на вопрос: что выгоднее – приобрести необходимое имущество в собственность или арендовать его на условиях лизинга? Лизингодателю как владельцу предмета лизинга важно за счет лизинговых платежей получить прибыль, достаточную для нормального расширенного воспроизводства и компенсирующую риск, возникающий в силу неопределенности конечного результата лизинговой операции.

Актуальность темы исследования возрастает в условиях экономического кризиса, для которого характерна высокая неопределенность существования хозяйствующих субъектов различных отраслей экономики. В таких условиях субъектам лизингового финансирования необходимо повышать достоверность планирования денежных потоков, сроков договора лизинга, возможностей лизингополучателя осуществлять лизинговые платежи и приобрести предмет лизинга в собственность на основании договора купли-продажи по окончании срока действия договора лизинга.

Традиционные подходы к оценке эффективности лизингового финансирования основаны на дисконтировании денежных потоков, генерируемых предметом лизинга. Традиционные методы анализа лизингового финансирования не учитывают различные сценарии развития событий, предусмотренные возможностями лизинговой сделки, и поэтому не позволяют адекватно предсказать ее результаты.

Новым подходом к оценке эффективности лизингового финансирования является метод реальных опционов. Включение в лизинговый механизм реальных опционов должно стать перспективным направлением развития лизинга как эффективного инструмента финансирования инвестиций. Внедрение метода реальных опционов в теорию и практику лизингового финансирования позволит субъектам лизинга не только более полно и всесторонне выполнять оценку эффективности лизингового финансирования, но и формировать систему лизинговых отношений с реальными опционами, применение которых повысит гибкость и эффективность лизингового финансирования. В связи с этим под эффективной системой лизингового финансирования будем понимать систему лизинговых отношений, обеспечивающую формирование положительных денежных потоков субъектов лизинга и предоставляющую им возможности для принятия управленческих решений в процессе реализации лизингового финансирования.

В России еще только происходит формирование инновационно-инвестиционных отношений между хозяйствующими субъектами. Внедрение в систему лизинговых отношений инновационных составляющих должно повысить привлекательность лизингового финансирования для всех субъектов лизинга. Лизинг является гибким инструментом управления инновационно-инвестиционной деятельностью

хозяйствующих субъектов. Гибкость лизинга должна предусматривать возможности субъектов лизингового финансирования совершать определенные действия, влияющие на будущие денежные потоки лизинговой операции. В России лизинг является более гибким, так как стороны договора могут предусматривать различные условия его реализации.

В некоторых зарубежных странах существуют дополнительные критерии, позволяющие идентифицировать договор лизинга. Такими критериями, как правило, являются срок лизинга, минимальный объем инвестиций в имущество со стороны лизингодателя, отсутствие прав у лизингополучателя на выкуп предмета лизинга по цене ниже его рыночной стоимости и на досрочное расторжение договора лизинга. В российском законодательстве содержится меньше обязательных условий, предъявляемых к договорам лизинга. Широкие возможности, которые могут быть предусмотрены договором лизинга, и являются главным фактором, определяющим лизинг как инструмент управления инновационно-инвестиционной деятельностью хозяйствующих субъектов⁷³. Возможности субъектов лизингового финансирования, которые предусматриваются, в том числе и договором лизинга, называются реальными опционами в лизинге.

Опцион – это актив с двумя специфическими характеристиками:

1. Ценность актива есть производная от ценности других активов.
2. Денежные потоки, создаваемые данным активом, обусловлены наступлением определенных событий⁷⁴. В литературе достаточно подробно исследованы финансовые опционы. Ф. Блек и М. Шоулз⁷⁵ разработали модель оценки стоимости опционов, базовыми активами которых являются ценные бумаги.

В финансово-хозяйственной деятельности организаций можно выявить множество опционов. В научной литературе подобные опционы, базовыми активами которых являются реальные активы, получили название реальных опционов.

⁷³ Баженов А.А., Кузнецов Д.В. Особенности налогообложения лизинговых операций с реальными опционами на продление и прекращение договора лизинга // *Налоги и налогообложение*. 2012. № 3. С. 15.

⁷⁴ Дамодаран Асват. *Инвестиционная оценка. Инструменты и техника оценки любых активов* : пер. с англ. М. : Альпина Бизнес Букс, 2004. С. 117.

⁷⁵ Black F., Scholes M. The pricing of options and corporate liabilities // *Journal of Political Economy*. 1973. P. 637 – 654.

Изначально теория опционного ценообразования была разработана применительно к финансовым опционам. В то же время реальные опционы присутствуют во всех видах экономической деятельности хозяйствующих субъектов.

Система лизингового финансирования может включать в себя выбор (своего рода опцион) для субъектов лизинговой операции, когда с момента заключения договора лизинга и до окончания срока его действия могут быть приняты важные решения, в результате которых изменятся стоимость лизингового финансирования и срок реализуемого лизингового проекта.

Управленческая гибкость лизингового финансирования, с одной стороны, предоставляет возможность субъектам лизинга воспользоваться благоприятным стечением обстоятельств и таким образом увеличить ожидаемые денежные потоки, а с другой – позволяет минимизировать потери при неблагоприятном стечении обстоятельств.

Реальный опцион в лизинговом финансировании – это возможность субъекта лизинга совершить определенное действие, влияющее на будущие денежные потоки лизинговой операции, и/или ограничивающая риски одной из сторон сделки.

Применение реальных опционов в лизинговом финансировании позволяет владельцам опционов минимизировать риски и повысить эффективность деятельности. Так, если владельцем опциона является лизингодатель, то для него владение опционом повышает эффективность его инвестиционной деятельности, связанной с приобретением предмета лизинга и последующей его передачей лизингополучателю. Если владельцем опциона является лизингополучатель, то для него повышается эффективность лизинга как источника финансирования инвестиций. Владельцем опциона является субъект лизингового финансирования, которому предоставлено право в случае наступления неблагоприятного события минимизировать потери или возможность увеличить доходы.

В лизинговом финансировании могут быть выделены различные виды реальных опционов. По основным субъектам лизинга это – опционы лизингополучателя и опционы лизингодателя. Опционами лизингополучателя являются следующие: на досрочное прекращение договора лизинга; продление договора лизинга; осуществление лизинговых платежей поставками продукции; осуществление техниче-

ского обслуживания и ремонта предмета лизинга; выполнение договора лизинга в заранее установленный срок; право приобрести предмет лизинга в собственность. К опционам лизингодателя относятся: опцион на право обратной продажи предмета лизинга продавцу имущества и на изменение размера лизинговых платежей.

Опцион на досрочное прекращение договора лизинга – это возможность лизингополучателя прекратить исполнять свои обязательства по договору лизинга. Право лизингополучателя на досрочное прекращение договора является важнейшей отличительной особенностью операционного лизинга. Условия операционного лизинга, предусматривающего опцион на досрочное прекращение договора, более выгодны для лизингополучателя. При неблагоприятном обороте событий лизингополучатель может отказаться от лизингового финансирования и сократить свои затраты. Если бы такой возможности у лизингополучателя не было, то неспособность лизингополучателя своевременно и в полном объеме осуществлять лизинговые платежи привела бы к бесспорному списанию денежных средств со счета лизингополучателя, применению штрафных санкций и как следствие росту задолженности и изъятию предмета лизинга лизингодателем. Изъятие предмета лизинга не освобождает лизингополучателя от обязанности выплатить оставшиеся лизинговые платежи до окончания срока действия договора лизинга.

Уменьшить риск платежеспособности лизингополучателя возможно путем включения в систему лизингового финансирования опциона на досрочное прекращение договора лизинга. Лизинговая операция с реальным опционом, обладающая подобной гибкостью, будет обладать большей стоимостью по сравнению с такой же, но не дающей этой возможности.

Нередко лизингополучателю бывает сложно определить срок, в течение которого имущество будет эксплуатироваться и приносить доход. Поэтому в системе лизингового финансирования может быть предусмотрен опцион на продление договора лизинга за определенную цену после истечения первоначального срока договора аренды. Исполнение этого опциона означает продление договора лизинга.

Опцион на продление договора лизинга позволяет минимизировать лизингополучателю риск, связанный с выбором предмета лизинга. Этот риск несет сторона, которая выбрала предмет лизинга (лизин-

гополучатель или лизингодатель). Как правило, перед заключением договора лизинга лизингополучатель оформляет заявку, в которой им указывается имущество, подлежащее приобретению лизингодателем, и продавец этого имущества. Таким образом, риски, связанные с выбором предмета лизинга, ложатся на лизингополучателя.

Экономическая целесообразность лизингового финансирования определяется возможностью лизингополучателя за счет доходов, получаемых от реализации продукции (выполнения работ или оказания услуг), произведенной с применением взятого в лизинг имущества, осуществлять лизинговые платежи. Однако в связи с изменчивостью рыночной конъюнктуры и колебанием цен на продукцию лизингополучателя в какие-то моменты времени доходов от реализации продукции может быть недостаточно для уплаты лизинговых платежей.

В связи с этим одной из мер государственной поддержки лизинговой деятельности, предусмотренной в Федеральном законе от 29.10.1998 № 164-ФЗ «О финансовой аренде (лизинге)», является предоставление права сельскохозяйственным производителям осуществлять лизинговые платежи поставками продукции. Таким образом, в лизинговом финансировании для лизингополучателя может быть предусмотрен своего рода реальный опцион на осуществление лизинговых платежей поставками продукции. В связи с тем что в момент заключения договора лизинга стороны обговаривают условия исполнения опциона, в том числе и цену исполнения, данная возможность для лизингополучателя может иметь определенную ценность. Исполнение реального опциона лизингополучателем означает осуществление лизинговых платежей поставками продукции. Поэтому включение в систему лизингового финансирования опциона на осуществление лизинговых платежей поставками продукции повысит эффективность лизинговой деятельности лизингодателя и минимизирует риск лизингополучателя, связанный с колебанием цен на продукцию, производимую с применением имущества, взятого в лизинг.

В соответствии с действующим законодательством и заключаемыми договорами лизинга на лизингополучателя возлагается обязанность по осуществлению технического обслуживания, текущего и капитального ремонтов за счет собственных средств. В этом случае у лизингополучателя возникает риск, связанный с колебанием затрат по

обслуживанию предмета лизинга, который может оказать негативное влияние на формирование финансового результата лизингополучателя.

С целью минимизации потерь лизингополучателя, вызванных колебанием затрат по техническому обслуживанию и ремонту предмета лизинга, в лизинговом финансировании может быть предусмотрена не обязанность, а право осуществлять техническое обслуживание и ремонт предмета лизинга в едином сервисном центре при лизинговой компании. При этом лизингодатель как собственник предмета лизинга заинтересован в поддержании имущества в надлежащем состоянии. Такая возможность, предусмотренная для лизингополучателей, повышает привлекательность лизинга как источника финансирования капитальных вложений и представляет собой реальный опцион на осуществление технического обслуживания и ремонта предмета лизинга.

Опцион на выполнение договора лизинга в заранее установленный срок дает возможность лизингополучателю добиться пересчета лизинговых платежей в сторону их уменьшения на условиях, предусмотренных договором лизинга. Исполнение данного опциона оказывает непосредственное влияние на изменение денежных потоков субъектов лизинга и продолжительность жизненного цикла лизингового проекта.

Некоторые компании (и в том числе довольно крупные и известные) требуют от лизингополучателя полной выплаты всех платежей, включая проценты, независимо от того, когда осуществляется досрочное погашение. Другие лизингодатели «идут навстречу» клиенту, разрешая ему выплатить при досрочном погашении «всего лишь» половину процентных платежей за будущие периоды⁷⁶. В том случае, если лизингодатели «идут навстречу» лизингополучателю, опцион на выполнение договора лизинга в заранее установленный срок будет иметь определенную ценность для лизингополучателя.

Опцион на выполнение договора лизинга в заранее установленный срок позволяет лизингополучателю минимизировать процентный риск. Колебание процентных ставок оказывает влияние на эффективность лизингового финансирования в процессе его осуществления. Снижение рыночных процентных ставок в процессе реализации ли-

⁷⁶ Бойтемиров Т.Ф. Лизинговое финансирование на современном российском рынке // Деньги и кредит. 2011. № 9. С. 24.

зингового финансирования делает невыгодным для лизингополучателя осуществление лизинговых платежей, рассчитанных исходя из процентной ставки, действующей до ее снижения.

Наличие опциона у лизингополучателя невыгодно лизингодателю по следующей причине. Возможность досрочного погашения задолженности лизингополучателем подвергает лизингодателя реинвестиционному риску, поскольку лизингополучатель досрочно погасит свою задолженность перед лизингодателем, когда уровень рыночных процентных ставок по привлекаемым источникам финансирования снизится и станет ниже процентной ставки, предусмотренной в договоре лизинга для расчета лизинговых платежей. Например, если лизингополучатель осуществляет по договору лизинга лизинговые платежи, рассчитанные исходя из процентной ставки 25 %, а преобладающая на рынке доходность по договорам лизинга – 15 %, то лизингополучатель сочтет экономически выгодным досрочно погасить свою задолженность перед лизингодателем. В этом случае лизингодатель должен будет реинвестировать полученные от лизингополучателя лизинговые платежи под более низкую процентную ставку.

Опцион на право приобрести предмет лизинга в собственность на основании договора купли-продажи в течение срока договора лизинга предоставляется лизингодателем лизингополучателю. За право приобрести предмет лизинга по выкупной цене лизингополучатель осуществляет лизинговые платежи в течение всего срока договора лизинга. Выкупная цена предмета лизинга может быть включена в лизинговые платежи или быть зафиксирована в договоре лизинга в момент его заключения. Если деятельность лизингополучателя не является успешной, то он не выплатит полностью все лизинговые платежи по договору лизинга, что приведет к неисполнению его опциона и, следовательно, к переходу предмета лизинга обратно в руки лизингодателя. Если деятельность лизингополучателя успешна, то он выкупит предмет лизинга исполнением своего опциона, что означает полную выплату всех лизинговых платежей за весь срок договора лизинга.

Опцион на право приобрести предмет лизинга в собственность позволяет лизингополучателю минимизировать инвестиционный риск, который характеризует возможность возникновения упущенной выгоды в процессе осуществления лизинговой операции. Этот риск связан с возможным возвратом лизингополучателем предмета лизинга

лизингодателю до истечения срока договора или по истечении его. Предмет лизинга возвращается лизингодателю, если в договоре лизинга не предусмотрено, что он переходит в собственность лизингополучателя по истечении срока договора лизинга или до его истечения на условиях, предусмотренных соглашением сторон. В то же время для лизингополучателя в договоре лизинга может быть предусмотрена не обязанность, а право заключить с лизингодателем договор купли-продажи предмета лизинга и стать его собственником.

Опцион на право обратной продажи предмета лизинга продавцу имущества представляет собой возможность лизингодателя воспользоваться правом обратной продажи предмета лизинга продавцу имущества в случае изъятия предмета лизинга у лизингополучателя.

Опцион на право обратной продажи предмета лизинга продавцу имущества позволяет минимизировать риск лизингодателя, связанный с ликвидностью предмета лизинга, который характеризует возможности продажи предмета лизинга с минимальными затратами времени и средств. Возможность лизингодателя вернуть предмет лизинга продавцу имущества позволяет лизингодателю минимизировать риск невыполнения лизингополучателем обязанности по уплате лизинговых платежей. Данный риск возникает у лизингодателя при досрочном прекращении договора лизинга и возврате предмета лизинга лизингополучателем обратно лизингодателю. Поскольку продавцы предмета лизинга заинтересованы в расширении сбыта реализуемой ими продукции, они готовы предоставлять дополнительные гарантии лизингодателям и заключают с ними договоры о последующем выкупе. Договор о последующем выкупе – это обязанность продавца предмета лизинга выплатить лизингодателю заранее определенную цену в случае, если лизингодатель вернет обратно ранее приобретенный им предмет лизинга.

Опцион на изменение размера лизинговых платежей предоставляет право лизингодателю компенсировать рост своих затрат путем пересчета размера лизинговых платежей лизингополучателей по ранее заключенным договорам лизинга.

Опцион на изменение размера лизинговых платежей позволяет лизингодателю минимизировать налоговый риск, обусловленный возможностью введения новых видов налогов, изменения уровня ставок действующих налогов, что оказывает влияние на затраты лизин-

годателя в процессе осуществления лизинговой деятельности. Уменьшить риск, вызванный ростом затрат у лизингодателя, возможно путем пересмотра размера лизинговых платежей по соглашению сторон в сроки, предусмотренные договором. Такие возможности для лизингодателя предусматриваются в договорах лизинга и действующим законодательством, регулирующим лизинговую деятельность.

§ 3.2. Налогообложение лизинговых операций с реальными опционами

Для более полной оценки эффективности лизинговой операции с реальным опционом на досрочное прекращение договора лизинга необходимо учесть особенности налогообложения лизингодателя и лизингополучателя при различных схемах учета лизингового имущества.

При возврате лизингополучателем предмета лизинга в связи с расторжением договора лизинга налоговых последствий по НДС у лизингодателя не возникает, поскольку за лизингодателем сохранялось право собственности на предмет лизинга (п. 1 ст. 11 закона о лизинге⁷⁷).

По возвращенному лизингополучателем имуществу, которое учитывалось на балансе лизингодателя и включалось им в соответствующую амортизационную группу, он продолжает начислять амортизацию. Однако применять повышающий коэффициент при начислении амортизации по данному имуществу после его возврата лизингодатель не может, так как указанное имущество прекратило быть предметом лизинга (п. 1 ст. 256 НК РФ, пп. 3 п. 2 ст. 253 НК РФ, п. 5 ст. 259.1 НК РФ, п. 8 ст. 259.2 НК РФ, пп. 1 п. 2 ст. 259.3 НК РФ, Письмо Минфина России от 28.02.2005 № 03-03-01-04/1/78).

При этом следует отметить, что, если возвращенное лизингополучателем имущество временно не используется в деятельности лизингодателя, начисляемую по этому имуществу амортизацию он вправе отнести на уменьшение доходов (п. 3 ст. 272 НК РФ).

⁷⁷ О финансовой аренде (лизинге) : закон Рос. Федерации от 29 окт. 1998 г. № 164-ФЗ // Собрание законодательства. 1998. 2 нояб. № 44. Ст. 5394 ; Рос. газ. 1998. 5 нояб. № 211 (Закон).

Если предмет лизинга учитывался на балансе лизингополучателя, то при расторжении договора лизинга доход в виде рыночной стоимости возвращенного имущества лизингодатель не признает, поскольку это имущество принадлежит ему на праве собственности и каких-либо экономических выгод в связи с его возвратом лизингодатель не получает (ст. 41 НК РФ).

Поскольку на момент расторжения договора лизинга затраты на приобретение лизингового имущества были учтены в целях налогообложения не в полной сумме, оставшаяся сумма этих затрат формирует стоимость возвращенного имущества (пп. 10 п. 1 ст. 264 НК РФ, п. 8.1 ст. 272 НК РФ). При этом указанная стоимость не может превышать остаточную стоимость предмета лизинга по данным налогового учета лизингополучателя (см. Письмо Минфина России от 11.01.2005 № 03-03-01-04/2/2).

Если определенная в описанном выше порядке стоимость возвращенного имущества превышает 40 000 руб., то оно принимается к учету в составе объектов основных средств, стоимость которых погашается через амортизацию (п. 1 ст. 256, п. 1 ст. 257 НК РФ). В противном случае стоимость этого имущества может быть учтена в составе материальных расходов в периоде его передачи в производство (в аренду) (пп. 3 п. 1 ст. 254 НК РФ) или при его продаже (пп. 2 п. 1, п. 1 ст. 268 НК РФ).

Возврат предмета лизинга лизингодателю не оказывает какого-либо влияния на его налоговые обязательства, если по договору лизинга имущество учитывалось на его балансе (п. 1 ст. 374 НК РФ). Как в период использования данного имущества лизингополучателем, так и после возврата им этого имущества налог на имущество организаций в данном случае уплачивает лизингодатель.

Возврат предмета лизинга лизингополучателем при условии его учета на балансе возвращаемой стороны и принятие его к бухгалтерскому учету лизингодателем в составе объектов основных средств по счету 01 "Основные средства" или 03 "Доходные вложения в материальные ценности" приводит к возникновению у последнего (лизингодателя) обязанностей налогоплательщика в отношении данного имущества (п. 1 ст. 374 НК РФ).

Если предметом лизинга является транспортное средство, которое после возврата лизингополучателем в связи с расторжением дого-

вора перерегистрируется на имя лизингодателя, то в отношении указанного транспортного средства он признается плательщиком транспортного налога (ст. 357 НК РФ, п. 1 ст. 358 НК РФ).

При возврате лизингодателю предмета лизинга каких-либо последствий в отношении расчетов по НДС у лизингополучателя не возникает, поскольку предмет лизинга принадлежит лизингодателю и перехода права собственности не происходит (пп. 1 п. 1 ст. 146 НК РФ, п. 1 ст. 39 НК РФ).

Возврат лизингодателю предмета лизинга, учитываемого у него на балансе, в связи с расторжением договора лизинга не влечет для лизингополучателя каких-либо налоговых последствий.

Если предметом лизинга является транспортное средство, которое зарегистрировано на имя лизингополучателя, то после возврата им в связи с расторжением договора лизингодателю и перерегистрации на его имя указанного транспортного средства лизингополучатель прекращает признаваться плательщиком транспортного налога в независимости на чьем балансе было учтено лизинговое имущество (ст. 357 НК РФ, п. 1 ст. 358 НК РФ).

Если объект лизинга был учтен на балансе лизингополучателя, то при возврате лизингодателю предмета лизинга каких-либо последствий в отношении расчетов по НДС у лизингополучателя также не возникает, так как предмет лизинга принадлежит лизингодателю и перехода права собственности не происходит (пп. 1 п. 1 ст. 146, п. 1 ст. 39 НК РФ).

Поскольку предмет лизинга принадлежит лизингодателю, его возврат лизингополучателем при расторжении договора лизинга не приводит к возникновению у последнего доходов и расходов от реализации (п. 1 ст. 249 НК РФ, п. 1 ст. 39 НК РФ).

Возвращенный лизингодателю предмет лизинга исключается лизингополучателем из соответствующей амортизационной группы. С месяца, следующего за месяцем возврата имущества, лизингополучатель, применяющий метод начисления в налоговом учете, прекращает начисление по нему амортизации (п. 5 ст. 259.1 НК РФ, п. 8 ст. 259.2 НК РФ).

Если лизингополучатель применяет кассовый метод в налоговом учете, то возврат предмета лизинга при расторжении договора не влечет для него налоговых последствий, так как в период действия дого-

вора лизинга амортизация по предмету лизинга им не начислялась, поскольку лизингополучателем данное имущество не было полностью оплачено (пп. 2 п. 3 ст. 273 НК РФ).

Возврат лизингодателю при расторжении договора предмета лизинга, который учитывался на балансе лизингополучателя в составе объектов основных средств, приводит к прекращению у последнего обязанностей налогоплательщика в отношении данного имущества, так как оно списывается с баланса лизингополучателя (п. 1 ст. 374 НК РФ, п. 1 ст. 375 НК РФ, п. 4 ст. 376 НК РФ).

Арендодатель может устанавливать цену за введение в договор пункта о расторжении аренды, что понизит ожидаемую доходность проекта, но обеспечит право отказаться от оборудования. Хорошо зная рынок, лизинговые компании не возражают против такой оговорки, поскольку в случае необходимости они могут либо заключить другой договор аренды, либо продать оборудование. Кроме этого лизингодатели являются, как правило, оптовыми покупателями предмета лизинга у производителей и могут предусмотреть в договоре купли-продажи возможность вернуть предмет лизинга обратно производителю в случае, если досрочно расторгается договор лизинга с лизингополучателем.

Нередко лизингополучателю бывает сложно определить срок, в течение которого имущество будет эксплуатироваться, и приносить доход. Поэтому в договоре лизинга может быть предусмотрен опцион на продление действия лизинговой операции за определенную сумму денег после истечения первоначального срока договора аренды. Данная возможность для лизингополучателя предусмотрена ст. 15 п. 7 закона о лизинге, согласно которому договор лизинга может предусматривать право лизингополучателя продлить срок лизинга с сохранением или изменением условий договора лизинга. Опцион на продление договора лизинга представляет собой колл-опцион. Исполнение этого опциона означает продление договора лизинга.

При оценке эффективности лизингового финансирования необходимо учитывать, какие возможности лизинг открывает лизингополучателю. Договор лизинга, заключенный на больший срок, навязывает лизингополучателю строго определенный курс действий. Договор же лизинга, заключаемый на меньший срок с возможностью его продления, дает лизингополучателю возможности маневра, предо-

ставляя право принять решение продлить договор лизинга в случае благоприятного стечения обстоятельств. Такие возможности для лизингополучателя делают договор лизинга более гибким. Применение метода чистой текущей стоимости не позволяет оценить возможности лизингополучателей принимать управленческие решения, направленные на повышение эффективности лизингового финансирования.

Реальный опцион, дающий возможность лизингополучателю продлить договор лизинга, делает для него лизинговое финансирование более привлекательным источником. С другой стороны, лизингодатель, предоставляющий лизингополучателю такое право, идет на больший риск, что, в свою очередь, должно быть компенсировано более высокой ожидаемой доходностью. Для лизингодателя необходимо определить размер лизинговых платежей с учетом стоимости реального опциона и учесть особенности налогообложения лизинговой операции с учетом опциона на продление договора лизинга.

По вопросу о возможности продления договора лизинга на неопределенный срок существуют две позиции судов.

Позиция 1. К арендным отношениям, возникшим из договора лизинга, не применяются нормы о продлении договора на неопределенный срок, поэтому такой договор не может быть продлен. Данный вывод следует из п. 5 ст. 15 закона о лизинге, где предусмотрена обязанность лизингополучателя по окончании срока действия договора лизинга возвратить предмет лизинга, если иное не предусмотрено указанным договором лизинга, или приобрести предмет лизинга в собственность на основании договора купли-продажи. Таким образом, законом прямо закреплены последствия окончания срока действия договора лизинга и не указано, что договор может быть продлен на неопределенный срок (Определение ВАС РФ от 15.04.2009 № ВАС-3874/09 по делу № А40-42174/08-53-423).

Позиция 2. Договор лизинга может быть возобновлен на неопределенный срок на основании п. 2 ст. 610 ГК РФ (продолжение пользования имуществом после истечения договора лизинга при отсутствии возражений со стороны арендодателя). (Постановление ФАС Московского округа от 09.11.2009 № КГ-А40/11415-09 по делу № А40-75292/08-53-635).

Позиция Высшего арбитражного суда представляется более взвешенной и обоснованной, поскольку в течение договора лизинга

лизинговые платежи выплачиваются полностью, договор лизинга должен прекратиться или быть перезаключен как аренда (с более низкими платежами). В противном случае, т.е. в случае продления договора лизинга на тех же условиях или же в случае договора лизинга, заключенного на неопределенный срок, будут иметь место завышенные платежи, что приведет к неосновательному обогащению лизингодателя.

Таким образом, в соответствии со сложившейся нормативно-правовой базой, регулирующей лизинговую деятельность, лизингополучателю может быть предоставлен лизингодателем реальный опцион на продление договора лизинга с сохранением или изменением условий договора лизинга, но на заранее обговоренный в договоре лизинга срок.

В этом случае налогообложение у лизингодателя и лизингополучателя продленного на определенный срок договора лизинга будет такое же, как при первоначальном договоре лизинга, а эффективность лизинговой операции для двух сторон сделки будет определяться только влиянием стоимости реального опциона на продление договора лизинга. Но если лизингополучатель осуществляет неотделимые улучшения в лизинговое имущество, то в этом случае имеют место некоторые особенности.

Так как договор лизинга заключается с учетом применения повышающего коэффициента при исчислении амортизации лизингового имущества, то очевидно, что к моменту завершения договора лизингополучатель не успеет перенести всю стоимость неотделимых улучшений на затраты для целей налогообложения прибыли через механизм амортизации (на улучшения лизингового имущества коэффициент ускорения амортизации не распространяется). Для полного списания стоимости неотделимых улучшений на затраты необходимо заключить соглашение о пролонгации договора лизинга на срок полной амортизации лизингового имущества без учета повышающего коэффициента. В подавляющем большинстве случаев неотделимые улучшения связаны с недвижимостью, срок полезного использования которой в целях налогообложения прибыли составляет десятки лет, поэтому весьма мала вероятность согласия лизингодателя на продление договора лизинга на долгие годы с оставлением на период пролонгации символических лизинговых платежей. Поэтому лизингополучате-

лю необходимо искать альтернативу пролонгации договора лизинга. Можно предложить лизингополучателю следующие варианты учета стоимости неотделимых улучшений для целей налогообложения прибыли в максимальном объеме:

1. Самый простой вариант – предложить лизингодателю осуществить неотделимые улучшения лизингового имущества за свой счет (в том числе через заключение лизингодателем и лизингополучателем посреднического договора на осуществление неотделимых улучшений), но с включением стоимости улучшений в состав лизинговых платежей. При этом варианте стоимость неотделимых улучшений включается в состав расходов лизингополучателя в полном объеме в том периоде, когда соответствующие расходы включены в состав начисленного лизингового платежа лизингодателем.

2. В случае, когда невозможен вариант № 1, лизингополучателю целесообразно применить нелинейный метод амортизации к амортизируемому имуществу в виде неотделимых улучшений. Однако необходимо помнить, что, по мнению ФНС России, если в лизинг взято имущество, относящееся к 8 – 10-й амортизационным группам, то к такому имуществу, а следовательно, к неотделимым улучшениям его, применяется только линейный метод амортизации.

3. Если невозможны приведенные выше варианты, остаточная стоимость неотделимых улучшений лизингового имущества, передаваемых без компенсации лизингодателю в связи с завершением договора лизинга, не уменьшает налогооблагаемую прибыль в соответствии с пп. 16 ст. 270 НК РФ.

Если же в соответствии с условиями договора лизинговое имущество передается в собственность лизингополучателя, то лизингополучатель имеет основания продолжать начисление амортизации неотделимых улучшений в целях налогообложения прибыли, исходя из того срока полезного использования, который был выбран лизингополучателем при принятии данных улучшений на налоговый учет (то есть исходя из срока полезного использования предмета лизинга). Аргументы в пользу данной точки зрения заключаются в том, что неотделимые улучшения лизингового имущества остаются в собственности лизингополучателя после завершения договора лизинга, предусматривающего переход права собственности на лизинговое имущество к лизингополучателю. Оснований для списания остаточной сто-

имости данного имущества с налогового учета НК РФ не содержит. Напротив, амортизируемым имуществом признается имущество стоимостью более 40 000 руб. и со сроком полезного использования более 12 месяцев, которое находится у налогоплательщика на праве собственности, используется налогоплательщиком для получения дохода и стоимость которого погашается путем начисления амортизации (п. 1 ст. 256 НК РФ). Все вышеприведенные условия для неотделимых улучшений, оставшихся в собственности лизингополучателя в связи с получением права собственности на лизинговое имущество, выполняются. Изменение срока полезного использования и, следовательно, нормы амортизации для неотделимых улучшений в указанном случае НК РФ не предусмотрено, в связи с чем лизингополучатель вправе продолжать начислять амортизацию по неотделимым улучшениям в целях налогообложения прибыли, исходя из ранее установленного срока полезного использования неотделимых улучшений.

Опцион у лизингополучателя на осуществление лизинговых платежей поставками продукции, производимой с помощью предмета лизинга, также имеет особенность при налогообложении.

Если лизингополучатель рассчитывается по лизинговым платежам продукцией (в натуральной форме), производимой с помощью предмета лизинга, цена на такую продукцию определяется по соглашению сторон договора. Однако в таком случае необходимо учитывать положения российского законодательства в области налогообложения, где в подобных расчетах (фактически товарообменных операциях) фигурирует понятие «рыночная цена».

Опцион на осуществление технического обслуживания и ремонта предмета лизинга у лизингополучателя предполагает учет данных расходов при налогообложении прибыли. Опцион, основанный на праве по осуществлению технического обслуживания и ремонта предмета лизинга, дает возможность регулировать размер расходов в целях налогообложения у лизингополучателя.

Опцион на выполнение договора лизинга в заранее установленный срок (досрочно) дает возможность лизингополучателю также сэкономить на расходах в целях налогообложения прибыли.

Опцион на право приобрести предмет лизинга в собственность на основании договора купли-продажи трансформирует или не трансформирует лизинговую сделку в сделку купли-продажи в зависимости от условий договора.

Если право лизингополучателя реализуется путем последующего выкупа предмета лизинга, то налогообложение лизингополучателя сводится к единовременному признанию предмета лизинга в составе материально-производственных запасов (как правило, выкупная стоимость предмета лизинга менее 40 000 руб.). В этом случае на стоимость предмета лизинга лизингополучатель увеличит расходы в целях налогообложения прибыли, а «входной» НДС примет к вычету при наличии счета-фактуры и использовании предмета лизинга в облагаемых НДС операциях.

Действие реальных опционов также можно проиллюстрировать, если лизинговая компания относится к субъектам малого предпринимательства и решается вопрос о выборе системы налогообложения.

В соответствии с Федеральным законом от 24.07.2007 № 209-ФЗ (с изменениями и дополнениями) «О развитии малого и среднего предпринимательства в Российской Федерации» к субъектам малого и среднего предпринимательства относятся внесенные в единый государственный реестр юридических лиц потребительские кооперативы и коммерческие организации (за исключением государственных и муниципальных унитарных предприятий), а также физические лица, внесенные в единый государственный реестр индивидуальных предпринимателей (ИП) и осуществляющие предпринимательскую деятельность без образования юридического лица, крестьянские (фермерские) хозяйства, соответствующие следующим условиям:

1. Для юридических лиц – суммарная доля участия Российской Федерации, субъектов Российской Федерации, муниципальных образований, иностранных юридических лиц, иностранных граждан, общественных и религиозных организаций (объединений), благотворительных и иных фондов в уставном (складочном) капитале (паевом фонде) указанных юридических лиц не должна превышать двадцать пять процентов (за исключением активов акционерных инвестиционных фондов и закрытых паевых инвестиционных фондов), доля участия, принадлежащая одному или нескольким юридическим лицам, не являющимся субъектами малого и среднего предпринимательства, не должна превышать двадцать пять процентов (данное ограничение не распространяется на хозяйственные общества, деятельность которых заключается в практическом применении (внедрении) результатов интеллектуальной деятельности (программ для электронных вычисли-

тельных машин, баз данных, изобретений, полезных моделей, промышленных образцов, селекционных достижений, топологий интегральных микросхем, секретов производства (ноу-хау), исключительные права на которые принадлежат учредителям (участникам) таких хозяйственных обществ – бюджетным научным учреждениям или созданным государственными академиями наук научным учреждениям, либо бюджетным образовательным учреждениям высшего профессионального образования, или созданным государственными академиями наук образовательным учреждениям высшего профессионального образования).

2. Средняя численность работников за предшествующий календарный год не должна превышать следующие предельные значения средней численности работников для каждой категории субъектов малого и среднего предпринимательства:

а) от ста одного до двухсот пятидесяти человек включительно для средних предприятий;

б) до ста человек включительно для малых предприятий; среди малых предприятий выделяются микропредприятия – до пятнадцати человек.

3. Выручка от реализации товаров (работ, услуг) без учета налога на добавленную стоимость или балансовая стоимость активов (остаточная стоимость основных средств и нематериальных активов) за предшествующий календарный год не должна превышать предельные значения, установленные Правительством РФ для каждой категории субъектов малого и среднего предпринимательства, что указано в Постановлении Правительства РФ от 22 июля 2008 г. № 556 «О предельных значениях выручки от реализации товаров (работ, услуг) для каждой категории субъектов малого и среднего предпринимательства», а именно:

- микропредприятия – 60 млн руб.;
- малые предприятия – 400 млн руб.;
- средние предприятия – 1000 млн руб.

Предельные значения выручки от реализации товаров (работ, услуг) и балансовой стоимости активов устанавливаются Правительством РФ один раз в пять лет с учетом данных сплошных статистических наблюдений за деятельностью субъектов малого и среднего предпринимательства.

Категория субъекта малого или среднего предпринимательства изменяется только в случае, если предельные значения выше или ниже предельных значений, указанных в Федеральном законе № 209-ФЗ от 24.07.2007 (с изменениями и дополнениями), в течение двух календарных лет, следующих один за другим.

Вновь созданные организации или вновь зарегистрированные ИП и крестьянские (фермерские) хозяйства в течение того года, в котором они зарегистрированы, могут быть отнесены к субъектам малого и среднего предпринимательства, если их показатели средней численности работников, выручки от реализации товаров (работ, услуг) или балансовой стоимости активов (остаточной стоимости основных средств и нематериальных активов) за период, прошедший со дня их государственной регистрации, не превышают предельные значения, установленные в Федеральном законе № 209-ФЗ от 24.07.2007 (с изменениями и дополнениями).

Средняя численность работников микропредприятия, малого предприятия или среднего предприятия за календарный год определяется с учетом всех его работников, в том числе работников, работающих по гражданско-правовым договорам или по совместительству с учетом реально отработанного времени, работников представительств, филиалов и других обособленных подразделений, указанных микропредприятия, малого предприятия или среднего предприятия.

Выручка от реализации товаров (работ, услуг) за календарный год определяется в порядке, установленном Налоговым кодексом РФ (НК РФ).

Балансовая стоимость активов (остаточная стоимость основных средств и нематериальных активов) определяется в соответствии с законодательством Российской Федерации о бухгалтерском учете.

К субъектам малого предпринимательства закон относит и физических лиц, занимающихся предпринимательской деятельностью без образования юридического лица.

В соответствии с НК РФ субъекты малого бизнеса имеют право применять:

- 1) общий режим (систему) налогообложения, при котором уплачиваются в бюджет все установленные налоги;
- 2) специальные налоговые режимы:

- систему налогообложения для сельскохозяйственных товаропроизводителей (единый сельскохозяйственный налог);
- упрощенную систему налогообложения;
- систему налогообложения в виде единого налога на вмененный доход для отдельных видов деятельности;
- патентную систему налогообложения (с 2013 г.).

При этом, сделав выбор в пользу специального налогового режима (упрощенная система налогообложения), организация вправе сделать и еще один выбор (менять объекты налогообложения).

Возможности, предусмотренные действующим законодательством, для субъектов малого предпринимательства представляют собой опцион.

Известно, что ценность актива зависит от величины свободного денежного потока, генерируемого им на протяжении какого-то отрезка времени. Фактором, непосредственно оказывающим влияние на свободный денежный поток, являются затраты, которые несет организация при той или иной системе налогообложения. Действующим налоговым законодательством предусмотрена возможность организациям поменять систему налогообложения и таким образом уменьшить свои затраты, увеличив свободный денежный поток и повысив ценность своего бизнеса. Такие действия, предпринимаемые организацией, можно рассматривать как отдельный проект, направленный на минимизацию налоговых платежей. Если такая возможность имеется, то организация перейдет с одной системы налогообложения на другую, уменьшив свои затраты.

Таким образом, возможность перехода с одной системы налогообложения на другую – это и есть опцион.

Ценность опциона определяется шестью детерминантами (факторами), связанными с базовым активом и налоговым законодательством.

1. Приведенная стоимость свободных денежных потоков по проекту представляет собой стоимость базового актива. Проект – это базовый актив. Деятельность любой организации можно представить как совокупность и/или последовательность реализуемых проектов. Одним из таких проектов, непосредственно связанных с деятельностью организации, является уплата налогов в бюджеты разных уровней. С целью повышения эффективности своей деятельности хозяй-

ствующие субъекты стремятся минимизировать налоговые платежи. Такие возможности могут быть предоставлены организациям налоговым законодательством. Так как уплата налогов связана с оттоком денежных средств, то организация заинтересована в минимизации налоговых платежей с целью повышения ценности бизнеса. Таким образом, приведенная стоимость ожидаемых оттоков по уплате налоговых платежей при существующей в организации системе налогообложения есть стоимость базового актива. Эта приведенная стоимость может быть получена путем проведения стандартного инвестиционного анализа. Если бы ожидаемые денежные потоки по проекту были достоверно известны, то отсутствовала бы необходимость принимать аналитические подходы, связанные с оценкой опционов, поскольку опцион не имел бы ценности.

По своей сути опцион на право смены системы налогообложения представляет собой колл-опцион. Поскольку колл-опционы обеспечивают право купить базовый актив по фиксированной цене, то повышение ценности актива приведет к увеличению ценности опциона. Ценность актива (проекта) повысится за счет того, что организация примет решение о переходе с одной системы налогообложения на другую, и возникнет положительный денежный поток по проекту за счет экономии налоговых платежей.

Поскольку действующее налоговое законодательство подвержено изменениям, то существует неопределенность относительно величины затрат по уплате налоговых платежей. Поэтому следующим фактором, оказывающим влияние на стоимость опциона, является дисперсия приведенной стоимости базового актива.

2. Дисперсия приведенной стоимости базового актива определяется изменчивостью налогового законодательства, что выражается изменчивостью затрат организации по уплате налогов при разных системах налогообложения. Ценность опциона обусловлена, главным образом, дисперсией денежных потоков – чем она сильнее, тем выше ценность проекта с опционом. Ценность опциона при стабильном налоговом законодательстве будет меньше ценности опциона в условиях, когда налоговое законодательство быстро меняется.

3. Цена исполнения опциона – это затраты, которые несет организация при переходе с одной системы налогообложения на другую, если такое решение принято в организации. Организация выступает в

качестве покупателя колл-опциона и приобретает право купить базовый актив по фиксированной цене. Ценность колл-опциона понижается при росте цены исполнения опциона.

4. Срок исполнения опциона – период, в течение которого организация имеет право перейти с одной системы налогообложения на другую. Это ожидаемый период, в течение которого может быть осуществлен переход с одной системы налогообложения на другую. Колл-опцион оказывается более ценным при большем сроке жизни опциона. Это связано с тем, что более длительный срок действия опциона дает больше возможностей для изменения ценности базового актива, повышая тем самым ценность колл-опциона.

5. Стоимость отсрочки – это издержки, которые связаны с задержкой инвестирования в проект, т.е. переходом с одной системы налогообложения на другую. Каждый год задержки представляет собой один потерянный год с точки зрения денежных потоков, создающих ценность. Ценность колл-опциона является убывающей функцией величины стоимости отсрочки.

6. Безрисковая процентная ставка, соответствующая продолжительности жизни опциона. Покупатель опциона платит продавцу цену опциона вперед, получая возможность воспользоваться своим правом. Эти издержки зависят от уровня процентных ставок и срока до истечения опциона. Безрисковая процентная ставка также должна учитываться при оценке опциона, когда вычисляется приведенная стоимость цены исполнения, поскольку покупатель опциона не обязан платить цену исполнения ранее срока истечения колл-опциона. Рост процентной ставки повышает стоимость колл-опциона.

В литературе классификация опционов в зависимости от сроков их исполнения делится на следующие типы: европейские, американские и бермудские.

Американский опцион можно исполнить в любой день до истечения срока действия проекта, европейский – только в день истечения срока проекта. Бермудский опцион дает право исполнить его в определенные моменты времени в течение действия проекта. Действующим налоговым законодательством предусмотрена возможность для субъектов малого предпринимательства поменять систему налогообложения, начиная со следующего налогового периода. Поэтому колл-опцион на право выбора системы налогообложения является по своему типу европейским.

Следует заметить, что используя реальный опцион на право перехода на упрощенную систему налогообложения, организация может использовать также и возможность ежегодной смены объектов налогообложения ("доходы" или "доходы, уменьшенные на величину произведенных расходов"), которая классифицируется как "сложный" реальный опцион.

Таким образом, можно констатировать, что у каждого субъекта малого бизнеса есть свои особенности деятельности, поэтому они вправе выбрать ту систему налогообложения, которая выгоднее для них, используя так называемый реальный опцион на смену системы налогообложения.

При этом делая выбор в пользу специального налогового режима, субъекты малого предпринимательства, используя опцион, создают эффект мультипликации, способствующий развитию малого предпринимательства в стране, а следовательно, росту доходов в бюджеты всех уровней.

§ 3.3. Стоимость опционов и хеджирование лизинговых операций в модели БЛЭКА – ШОУЛЗА – МЕРТОНА

Один из методов управления рисками – перенос или передача риска путем внесения в договор лизинга и договор купли-продажи положений, уменьшающих собственную ответственность или перекладывающих ее на другие субъекты лизингового финансирования.

Передача рисков заключается в их «перекладывании» на других участников операции или третьих лиц. Основными способами переноса рисков являются страхование, диверсификация и хеджирование⁷⁸.

Диверсификация в лизинговом финансировании предусматривает включение в систему различных по своим свойствам активов и рассредоточение деятельности по различным направлениям (расширение ассортимента ряда предметов лизинга и оказываемых лизингополучателям услуг, ориентация на различные группы лизингополучателей и рынки, работа с различными поставщиками).

Страхование в лизинговом финансировании предполагает готовность субъектов лизинга пойти на уменьшение своих доходов,

⁷⁸ Лукасевич И. Я. Указ. соч. С. 370.

чтобы полностью или частично избежать рисков. В финансовом анализе в смысле страхования зачастую употребляют термин хеджирование, имея при этом в виду любую схему, позволяющую ограничить риск⁷⁹.

Для ограничения риска посредством хеджирования субъекты лизингового финансирования применяют опционы. В лизинговом финансировании могут быть выявлены различные виды реальных опционов. Реальные опционы в лизинговом финансировании предоставляют право, а не обязанность субъекту лизинга совершить определенное действие, влияющее на денежные потоки лизинговой операции.

Применение реальных опционов в лизинговом финансировании позволяет владельцам опционов управлять рисками. Владелец опциона является субъект лизингового финансирования, которому предоставлено право в случае наступления неблагоприятного события минимизировать потери или возможность увеличить доходы. В виду того что владелец опциона изначально находится в более выгодных условиях, чем другая сторона сделки, то в качестве компенсации покупатель опциона должен заплатить продавцу определенную цену. Для оценки стоимости опциона применяется модель Блэка – Шоулза.

Изначально модель Блэка – Шоулза была разработана для оценки стоимости опциона, базисный актив которого – ценные бумаги.

Опционы являются ценными бумагами и представляют собой контракт на совершение в будущем некоторой сделки по заранее определенной цене исполнения, причем покупатель опциона (держатель) может отказаться от сделки. При заключении контракта покупатель опциона платит продавцу опциона (эмитенту) некоторую сумму, называемую стоимостью или ценой опциона.

Существуют различные опционы. Мы будем рассматривать только опционы на покупку (колл-опционы) Европейского типа, которые состоят в следующем. Эмитент опциона обязывается продать в определенный будущий момент времени $t = T$ покупателю опциона некоторый актив (для определенности, акции какой-то компании) по цене исполнения X , а покупатель опциона уплачивает продавцу стоимость опциона. Когда наступает дата исполнения опциона $t = T$, держатель опциона сравнивает рыночную цену актива S_T с ценой испол-

⁷⁹ Капитоненко В. В. Инвестиции и хеджирование : учеб.-практ. пособие для вузов. М. : ПРИОР, 2001. С. 113.

нения X . Если $S_T > X$, то держатель опциона реализует свое право покупки акций и может тут же продать по цене S_T акции, доставшиеся ему по цене X , т.е. получить доход. Если $S_T \leq X$, то держателю опциона незачем покупать акции. В рассматриваемой схеме функция $f(S_T) = \max(S_T - X, 0)$ называется платежной функцией.

Введем ещё некоторые необходимые понятия. В нашей простейшей ситуации предполагается существование двух видов ценных бумаг: безрисковых (бон) и рискованных (акций). Предполагается также наличие основной валюты (скажем, долларов), необходимых для удобства перевода одних ценных бумаг в другие. Эмитент опциона помещает свои средства в бонны и акции. Будем считать, что цена (в долларах) единицы бон B_t меняется по закону

$$B_t = \exp(r \cdot t), \quad B_0 = 1, \quad (1)$$

здесь r – определенная процентная ставка, t – время ($t \geq 0$). Предполагается, что бонны и акции абсолютно ликвидны, т.е. могут обмениваться друг на друга с учетом их цен в любой момент времени.

Эмитент опциона, хеджирующий своё обязательство, в момент времени t имеет портфель ценных бумаг (g_t, h_t) , где g_t – количество бон, h_t – количество акций. Стоимость портфеля равна

$$K_t = g_t \cdot B_t + h_t \cdot S_t. \quad (2)$$

Предполагается, что портфель является самофинансируемым, т.е. у эмитента нет внешних источников доходов, и единственное, что он может сделать – перемещать средства из бон в акции и обратно.

В дальнейшем будем считать, что цена акций меняется в соответствии с моделью экономического (в другой терминологии – геометрического) броуновского движения. Это значит, что если S_t – курс акций в момент времени t , то

$$S_{t+h} = S_t \exp(\xi), \quad (3)$$

где ξ – случайная величина, имеющая нормальный закон распределения со средним значением $a \cdot h$ и стандартным отклонением $\sigma\sqrt{h}$, причем ξ не зависит от S_t . Отсюда следует, что

$$\mathbf{M}S_{t+h} = \mathbf{M}S_t \exp\left(\left(a + \frac{\sigma^2}{2}\right)h\right). \quad (4)$$

Здесь и далее \mathbf{M} обозначает математическое ожидание.

Сделаем одно предположение о рассматриваемой модели. Сначала отметим, что волатильность σ можно оценить по результатам наблюдений сравнительно надежно. Анализ фактических данных по-

казывает, что для коэффициента сноса a достаточно устойчивых оценок нет, поэтому поступим следующим образом.

Сравним равенства (1) и (4). Эти равенства показывают, что единицы бон и средние значения курса акций растут со временем экспоненциально. Поэтому представляется разумным принять, что коэффициенты экспоненциального роста у этих величин равны

$$r = a + \frac{\sigma^2}{2}, \quad (5)$$

(если бы это было не так, то одни ценные бумаги росли в среднем быстрее, чем другие; операторы финансового рынка это бы распознали и стали вкладывать средства только в те бумаги, которые растут скорее, т.е. рынок с двумя активами превратился бы в рынок с одним активом).

Равенство (5) определяет неизвестный параметр a (при известных r и σ). Можно показать, что это равенство равносильно равенству

$$\mathbf{M}((S_{t+h}/B_{t+h})|S_t) = S_t/B_t,$$

которое говорит о том, что дисконтированная цена акций, т.е. S_t/B_t , образует мартингал. Усреднение по соответствующей мере в пространстве реализаций S_t будем обозначать символом \mathbf{M}^* .

Таким образом, для изменения курса акций далее будет рассматриваться модель экономического (геометрического) броуновского движения с предположением (5). Вывод формулы Блэка – Шоулза – Мертона в этой ситуации принадлежит В. Н. Тутубалину (см.⁸⁰), которому мы здесь и следуем. Вывод указанной формулы в общем случае, т.е. без предположения (5), более сложен, см.⁸¹

Перейдем к нахождению стоимости опциона. Обозначим через

$$Y(t, s) = \mathbf{M}^*(f(S_T) \exp(-r(T-t)) | S_t = s) \quad (6)$$

рациональную (справедливую) стоимость колл-опциона Европейского типа, заключаемого в момент времени $t \in [0, T]$ с платежной функцией $f(S_T) = \max(S_T - X, 0)$, т.е. цена опциона $Y(t, s)$ вычисляется как математическое ожидание выплат по нему в момент времени T , дисконтированных к моменту t .

⁸⁰ Тутубалин В.Н. Сопоставление с реальными данными некоторых моделей и результатов стохастической финансовой математики // Труды математического ин-та РАН, 2002. Т. 237. С. 302 – 319.

⁸¹ Ширяев А.Н. Основы стохастической финансовой математики. Т. 1. Факты. Модели. Т. 2. Теория. М. : ФАЗИС, 1998. 489 с.; 525 с.

Чтобы вычислить $Y(t, s)$, отметим, что $S_T = S_t \exp(\eta)$, здесь η – нормально распределенная случайная величина с математическим ожиданием $a(T - t)$ и стандартным отклонением $y\sqrt{T - t}$. Плотность распределения случайной величины η обозначим $p(x)$. Применяя правила вычисления математического ожидания, получаем

$$\begin{aligned} Y(t, S_t) &= \int_{-\infty}^{\infty} \max(S_t \cdot e^x - X, 0) \exp(-r(T - t)) p(x) dx = \\ &= \int_{\ln(X/S_t)}^{\infty} (S_t \cdot e^x - X) \exp(-r(T - t)) p(x) dx. \end{aligned} \quad (7)$$

Подставим в (7) вместо $p(x)$ плотность нормального закона с указанными параметрами, причем в соответствии с (5) параметр a определим равенством $a = r - \frac{y^2}{2}$. Стандартные вычисления приводят к следующим формулам.

Обозначим $y_+(t)$ и $y_-(t)$ функции:

$$y_{\pm}(t) = \frac{\ln(S_t/X)}{y\sqrt{T-t}} + \left(\frac{r}{y} \pm \frac{y}{2}\right)\sqrt{T-t}. \quad (8)$$

Тогда получаем формулу Блэка – Шоулза – Мертона

$$Y(t, s) = S_t \cdot \Phi(y_+(t)) - \frac{X}{B_T} \Phi(y_-(t)) B_t, \quad (9)$$

здесь $\Phi(x) = \frac{1}{\sqrt{2\pi}} \int_{-\infty}^x e^{-x^2/2} dx$ – функция Лапласа.

Полагая в формуле (9) $t = 0$, получаем формулу Блэка – Шоулза – Мертона для рациональной стоимости C_T колл-опциона Европейского типа, заключаемого в момент времени $t = 0$ с платежной функцией $f(S_T) = \max(S_T - X, 0)$:

$$C_T = S_0 \cdot \Phi(y_+(0)) - \frac{X}{B_T} \Phi(y_-(0)). \quad (10)$$

В частности, при $S_0 = X$ и $r = 0$ получаем $C_T = S_0 \left(\Phi\left(\frac{y\sqrt{T}}{2}\right) - \Phi\left(-\frac{y\sqrt{T}}{2}\right) \right)$.

Перейдем к хеджированию эмитентом опциона своих обязательств. Согласно Блэку – Шоулзу хеджеру (т.е. эмитенту опциона) предлагается иметь так называемый д-нейтральный портфель, в котором количество акций h_t определяется формулой

$$h_t^* = \frac{\partial Y(t, S_t)}{\partial S_t}. \quad (11)$$

Обоснуем это равенство. Напомним, что стоимость портфеля определяется формулой (2). Поскольку за промежуток времени $[t, t + h]$ операции не проводилось, то $K_{t+h} = g_t \cdot B_{t+h} + h_t \cdot S_{t+h}$.

Отсюда следует, что

$$\Delta K_t = K_{t+h} - K_t = g_t \cdot \Delta B_t + h_t \cdot \Delta S_t. \quad (12)$$

Запишем начальный отрезок разложения в ряд Тейлора приращения цен опциона

$$\Delta Y(t, S_t) = Y(t + h, S_{t+h}) - Y(t, S_t) = \frac{\partial Y}{\partial t} h + \frac{\partial Y}{\partial S_t} \Delta S_t + (\dots), \quad (13)$$

здесь (...) обозначаем члены 2-го порядка по h и ΔS_t . Поскольку ΔS_t имеет порядок величины \sqrt{h} , то для воспроизведения стоимости опциона необходимо, чтобы в формулах (12) и (13) совпадали главные члены, т.е. получаем (11).

Дифференцируя (9), получаем

$$h_t^* = \frac{\partial Y(t, S_t)}{\partial S_t} = \Phi(y_+(t)).$$

При выводе этого равенства следует учесть тождество (проверяемое непосредственно):

$$\frac{S_t}{X} \varphi(y_+(t)) = \frac{B_t}{B_T} \varphi(y_-(t)),$$

здесь $\varphi(x) = \Phi'(x) = \frac{1}{\sqrt{2\pi}} e^{-x^2/2}$ – плотность стандартного нормального закона.

Количество бон g_t в портфеле определим равенством

$$g_t^* = -\frac{X}{B_T} \Phi(y_-(t)).$$

Можно показать, что портфель стоимости

$$K_t = g_t^* \cdot B_t + h_t^* \cdot S_t = Y(t, S_t)$$

является капиталом самофинансируемой стратегии хеджирования с начальным капиталом C_T , определяемым формулой (10).

Значение стратегии хеджирования по Блэку – Шоулзу состоит не в дешевизне хеджирования, а в стабильности получаемых на её основе результатов. На уверенно растущих рынках эта стратегия практического значения не имеет, но на непредсказуемых рынках следование стратегии Блэка – Шоулза может сделать динамику цен более плавной.

Стратегию хеджирования по Блэку – Шоулзу можно применять в лизинговом финансировании. Лизинговое финансирование предполагает исполнение, как минимум, двух обязательных договоров между прямыми его участниками: договора купли-продажи имущества и договора финансовой аренды (лизинга). Соответственно основными субъектами лизингового финансирования и управления рисками являются лизингополучатель, лизингодатель и продавец и возникающие между ними финансовые отношения. Возникает необходимость в систематизации рисков и разработке подходов по управлению ими с целью формирования эффективной системы лизингового финансирования.

Риски, которые могут возникать при реализации лизинговой сделки, можно условно разделить на риски лизингодателя и риски лизингополучателя, хотя, как правило, они тесно связаны между собой, и наступление одного может повлечь за собой возникновение другого вида риска⁸².

Одними из основных видов рисков, являющихся объектами управления в лизинговом финансировании, являются риск платежеспособности лизингополучателя и риск ликвидности предмета лизинга у лизингодателя.

Риск платежеспособности лизингополучателя связан с невыполнением лизингополучателем своих обязательств перед лизингодателем. Неспособность лизингополучателя своевременно и в полном объеме осуществлять лизинговые платежи ведет к бесспорному списанию денежных средств со счета лизингополучателя, применению штрафных санкций и как следствие росту задолженности и изъятию предмета лизинга лизингодателем. Изъятие предмета лизинга не освобождает лизингополучателя от обязанности выплатить оставшиеся лизинговые платежи до окончания срока действия договора лизинга. Уменьшить потери лизингополучателя возможно путем включения в систему лизингового финансирования опциона на досрочное прекращение договора лизинга. Такая возможность предоставляет лизингополучателю право, а не обязанность прекратить исполнять свои обязательства по договору лизинга. Право лизингополучателя на досрочное прекращение договора является важнейшей отличительной

⁸² Шпербер И.Р. Риски и страховые аспекты лизинговых операций // Дайджест-финансы. 2006. № 1. С. 52.

особенностью операционного лизинга. Условия операционного лизинга, предусматривающего опцион на досрочное прекращение договора, более выгодны для лизингополучателя. При неблагоприятном обороте событий лизингополучатель может отказаться от лизингового финансирования и сократить свои затраты. Лизинговая операция, обладающая подобной гибкостью, будет обладать большей стоимостью по сравнению с такой же, но не дающей этой возможности. Таким образом, риск платежеспособности лизингополучателя перекладывается на лизингодателя. У лизингодателя возникает риск ликвидности.

Риск ликвидности характеризует возможности продажи лизингодателем предмета лизинга с минимальными затратами времени и средств. Данный риск возникает у лизингодателя при досрочном прекращении договора лизинга и возврате предмета лизинга обратно лизингодателю. Поскольку поставщики (продавцы) предмета лизинга заинтересованы в расширении сбыта производимой ими продукции, они готовы предоставлять дополнительные гарантии лизингодателям и заключают с ними договора о последующем выкупе. Договор о последующем выкупе – это обязанность поставщика (продавца) предмета лизинга выплатить лизингодателю заранее определенную цену в случае, если лизингодатель вернет обратно ранее приобретенный им предмет лизинга. Таким образом, продавец имущества в момент заключения договора купли-продажи с лизингодателем предоставляет последнему опцион на право обратной продажи предмета лизинга поставщику имущества. Опцион на право обратной продажи предмета лизинга поставщику имущества представляет собой возможность лизингодателя воспользоваться правом обратной продажи предмета лизинга продавцу имущества в случае изъятия предмета лизинга у лизингополучателя. Такая возможность позволяет лизингодателю минимизировать риск невыполнения лизингополучателем обязанности по уплате лизинговых платежей.

Исследование возможностей применения теории опционного ценообразования в оценке стоимости реальных опционов требует учета факторов, определяющих их ценность. Выявим детерминанты реального опциона на покупку предмета лизинга.

В табл. 3.1 выполнено сравнение финансового и реального опционов на покупку предмета лизинга в собственность.

Таблица 3.1

Сравнение финансового и реального опционов на покупку предмета лизинга в собственность

Детерминанты	Финансовый опцион	Реальный опцион на покупку предмета лизинга в собственность
1. Цена исполнения X	Цена покупки базисного актива (финансового инструмента) у продавца опциона	Цена покупки предмета лизинга лизингополучателем у лизингодателя
2. Срок исполнения T	Период времени от даты заключения опционного соглашения до даты истечения срока действия опциона	Период времени от даты заключения договора лизинга до даты окончания выплаты лизинговых платежей
3. Текущая цена базисного актива S	Спотовая цена базисного актива	Рыночная стоимость предмета лизинга
4. Изменчивость цены базисного актива σ	Стандартное отклонение цены базисного актива	Стандартное отклонение стоимости предмета лизинга
5. Безрисковая процентная ставка r	Безрисковая процентная ставка	Безрисковая процентная ставка

Опцион на покупку предмета лизинга в собственность является колл-опционом так как предоставляет возможность лизингополучателю купить базисный актив (предмет лизинга) по цене исполнения X . Цена исполнения опциона может фиксироваться в момент заключения договора лизинга и представляет определенную сумму денег, уплачиваемую лизингополучателем лизингодателю в момент исполнения договора купли-продажи.

Срок исполнения опциона T обговаривается субъектами договора лизинга и, как правило, не превышает срок действия договора лизинга. Опцион на покупку предмета лизинга в собственность является европейским в случае исполнения опциона в определенный момент времени в конце срока действия опциона. Если лизингодатель предоставляет лизингополучателю возможность исполнить опцион в любой момент времени до истечения срока его действия, то такой опцион – американский. В основном в договорах лизинга предусматриваются американские опционы на покупку предмета лизинга в собственность.

В момент заключения договора лизинга субъектам лизинга не известна рыночная цена на дату исполнения опциона S_t , которая может быть как выше, так и ниже цены исполнения опциона. Лизингополучателю имеет смысл воспользоваться своим правом и приобрести предмет лизинга в случае, если цена исполнения опциона меньше рыночной стоимости предмета лизинга $X < S_t$. Экономическая выгода лизингополучателя в данном случае выражается в возможности, купив предмет лизинга по относительно низкой цене, продать предмет лизинга по более высокой рыночной цене. Возможна и обратная ситуация, когда цена исполнения опциона выше рыночной стоимости предмета лизинга $X > S_t$. В этом случае лизингополучателю экономически не целесообразно заключать договор купли-продажи с лизингодателем, так как он может купить аналогичный предмет лизинга по более низкой рыночной цене.

Существенным фактором, оказывающим влияние на стоимость опциона, является стандартное отклонение стоимости предмета лизинга σ . Очевидно, что чем выше изменчивость стоимости предмета лизинга, тем более ценным для лизингополучателя будет опцион на покупку предмета лизинга в собственность. Это вызвано тем, что чем выше изменчивость стоимости предмета лизинга, тем больше вероятность того, что до момента истечения срока действия опциона стоимость предмета лизинга продвинется в нужном для покупателя опциона направлении.

Какое влияние на стоимость опциона оказывает безрисковая процентная ставка r ? Рассмотрим два варианта приобретения имущества. 1. Покупка имущества по договору купли-продажи в текущий момент времени. 2. Покупка имущества в будущем исполнением колл-опциона.

Первый вариант приобретения имущества для покупателя является более затратным по сравнению со вторым. Второй вариант позволяет покупателю сэкономить в текущий момент времени определенную сумму, так как стоимость опциона меньше стоимости базового актива. Сэкономленную сумму денег можно инвестировать на определенный момент времени до истечения срока действия опциона. Очевидно, что чем выше процентная ставка, тем более привлекательным при прочих равных условиях становится покупка имущества исполнением опциона. Поэтому увеличение безрисковой процентной ставки повышает стоимость опциона на покупку предмета лизинга в собственность.

Приведем один из методов определения стоимости реального опциона на покупку предмета лизинга в собственность. В основе этого метода лежит прогноз о динамике рыночной цены предмета лизинга к моменту исполнения опциона.

Предположим, что текущая стоимость предмета лизинга составляет $S_0 = 1000$ тыс. руб. В договоре лизинга лизингодатель предоставляет лизингополучателю опцион на покупку предмета лизинга через $T = 1$ год по цене исполнения $X = 1100$ тыс. руб. Лизингодатель с целью оценки стоимости реального опциона устанавливает вероятности нахождения цены на каждом уровне цен через год (табл. 3.2).

Таблица 3.2

Оценка стоимости опциона на покупку предмета лизинга
в собственность

Диапазон цен предмета лизинга	Средняя цена предмета лизинга	Результат от исполнения опциона (по середине диапазона)	Вероятность цены через год	Цена опциона
Ниже 600	300	0	0,03	0
От 600 до 700	650	0	0,05	0
От 700 до 800	750	0	0,065	0
От 800 до 900	850	0	0,09	0
От 900 до 1000	950	0	0,14	0
От 1000 до 1100	1050	0	0,25	0
От 1100 до 1200	1150	50	0,14	7
От 1200 до 1300	1250	150	0,09	13,5
От 1300 до 1400	1350	250	0,065	16,25
От 1400 до 1500	1450	350	0,05	17,5
От 1500 и 2100	1800	700	0,03	21
Итого	–	–	–	75,25

Оценка стоимости опциона выполнена в 75,25 тыс. руб. исходя из нормального распределения ценового ряда. Для оценки текущей стоимости опциона полученный результат необходимо дисконтировать по безрисковой процентной ставке. Предположим, что безрисковая процентная ставка равна 10 %, тогда стоимость опциона на покупку предмета лизинга в собственность составит 68,4 тыс. руб.

Таким образом, если в договоре лизинга для лизингополучателя предусмотрен опцион на покупку предмета лизинга в собственность,

то стоимость договора лизинга для лизингополучателя будет выше на 68,4 тыс. руб. Стоимость опциона может быть уплачена лизингополучателем лизингодателю в момент заключения договора лизинга или включена в лизинговые платежи с учетом стоимости денег во времени.

§ 3.4. Моделирование лизинговых операций с реальными опционами

Появление опционов стало одним из наиболее знаменательных событий в области финансов. Опцион – это право покупателя опциона купить или продать актив по заранее оговоренной цене продавцу опциона в течение некоторого срока. В последние годы появились рынки опционов, которые позволяют инвесторам покупать и продавать опционы на акции, облигации, валюту, металлы и различные финансовые индексы. Что касается корпоративных финансов, то ныне менеджеры ясно понимают, что многие компании создают опционы различной формы⁸³.

В литературе достаточно подробно рассмотрены вопросы применения опционов при эмиссии компанией ценных бумаг, при вознаграждении руководящего состава компании. В последнее время принципы в отношении опционов начинают применяться в практике управления реальными активами. В связи с этим в литературе все чаще появляется понятие «реальные опционы». Под реальным опционом будем понимать право владельца опциона на совершение действий, влияющих на денежные потоки реализуемого инвестиционного проекта.

Система лизингового финансирования может включать в себя выбор (своего рода опцион) для субъектов лизинговой операции, когда с момента заключения договора лизинга и до окончания срока его действия могут быть приняты важные решения, в результате которых изменятся стоимость лизингового финансирования, срок реализуемого лизингового проекта.

Управленческая гибкость лизингового финансирования, с одной стороны, предоставляет возможность субъектам лизинга воспользоваться благоприятным стечением обстоятельств и таким образом уве-

⁸³ Колб Р.В. Финансовый менеджмент. М. : Финпресс, 2001. 496 с.

личить ожидаемые денежные потоки, а с другой – позволяет минимизировать потери при неблагоприятном стечении обстоятельств.

Реальный опцион в лизинговом финансировании – это возможность субъекта лизинга совершить определенное действие, влияющее на будущие денежные потоки лизинговой операции, и/или ограничивающая риски одной из сторон сделки⁸⁴.

В условиях изменяющихся факторов внешнего окружения системы лизингового финансирования, возможности субъектов лизинга принимать гибкие управленческие решения в ходе реализации лизинговой операции повышают привлекательность лизинга по сравнению с другими источниками финансирования инвестиций. Возможность лизингополучателя принять решение о досрочном погашении задолженности и досрочно прекратить исполнять условия договора лизинга при наступлении того или иного варианта развития события оказывает влияние на ожидаемые денежные потоки лизинговой операции. Именно с этой точки зрения моделирование оценки стоимости опционов важно не только для лизингополучателя при принятии инвестиционных решений, но и для лизингодателя при расчете лизинговых платежей по договору лизинга.

Многие договоры лизинга, заключаемые между лизингодателем и лизингополучателем, содержат встроенные опционы. Встроенные опционы в лизинговом финансировании – это возможности, предусматриваемые для субъектов лизинга в силу закона или договора лизинга, оказывающие влияние на денежные потоки лизинговой операции.

В договоре лизинга может быть предусмотрена возможность лизингополучателя оказывать влияние на величину и срок денежных потоков лизинговой операции. Возможности лизингополучателя досрочно прекратить договор лизинга, выплатить лизинговые платежи, вернуть предмет лизинга лизингодателю представляют собой реальные опционы лизингополучателя. Исполнение опционов ведет к тому, что денежные потоки, предусмотренные изначально в договоре лизинга, не соответствуют фактическим затратам лизингополучателя и доходам лизингодателя в процессе реализации лизинговой операции.

⁸⁴ Кузнецов Д.В. Реальные опционы в формировании эффективной системы лизингового финансирования // Деньги и кредит. 2014. № 2. С. 54 – 58.

Встроенные опционы предоставляют возможность субъектам лизингового финансирования варьировать степень риска, создавать различные схемы денежных потоков на базе предметов лизинга, лежащих в их основе. Для оценки стоимости встроенных опционов и хеджирования лизинговых операций возможно применение модели Блэка – Шоулза (Black – Scholes model).

В договоре лизинга может быть предусмотрена возможность лизингополучателя досрочно прекратить исполнять условия договора лизинга. Такая возможность в лизинговом финансировании представляет собой реальный опцион, владельцем которого является лизингополучатель. Условия досрочного прекращения договора лизинга определяются соглашениями между лизингополучателем и лизингодателем и фиксируются в договоре лизинга. Эффективность лизингового финансирования для лизингополучателя повышается в случае предоставления лизингодателем права лизингополучателю на досрочное прекращение договора лизинга без уплаты штрафов и оставшихся лизинговых платежей до окончания срока договора лизинга.

Воспользоваться правом досрочного прекращения договора лизинга лизингополучатель может в случае снижения стоимости предмета лизинга в процессе реализации лизинговой операции. Экономия лизингополучателя будет достигнута за счет, например, заключения нового договора лизинга, лизинговые платежи по которому будут уже рассчитаны исходя из более низкой стоимости предмета лизинга.

Другой причиной досрочного прекращения договора лизинга может быть банкротство лизингополучателя. Если деятельность лизингополучателя не является успешной, то он не выплатит полностью все лизинговые платежи по договору лизинга, что приведет к неисполнению его опциона и, следовательно, к переходу предмета лизинга обратно в руки лизингодателя. Если деятельность лизингополучателя успешна, то он выкупит предмет лизинга исполнением своего опциона, что означает полную выплату всех лизинговых платежей за весь срок договора лизинга.

Опцион на досрочное прекращение договора лизинга по своему типу является пут-опционом. Исполнение опциона означает прекращение договора лизинга по инициативе лизингополучателя, что ведет к возврату предмета лизинга лизингодателю⁸⁵.

⁸⁵ Баженов А.А., Кузнецов Д.В. Указ. соч. С. 15 – 20.

Прежде чем приступить к моделированию лизинговых сделок, рассмотрим основные виды лизинга. Традиционно лизинговые сделки делят на три категории: финансовый лизинг; операционный лизинг; возвратный лизинг.

Возвратный лизинг предполагает совмещение функций лизингодателя и лизингополучателя. Фактически, предмет лизинга с точки зрения правообладания никуда не перемещается. Данная схема позволяет пользоваться налоговыми льготами, проводить процесс амортизации с ускоренным коэффициентом, перераспределять оборотные и внеоборотные капиталы, не теряя при этом правообладания на предмет лизинга. С точки зрения налоговых органов возвратный лизинг зачастую несет на себе печать «не честной сделки» и находится в зоне риска по налогообложению. Тем не менее сделки по возвратному лизингу не противоречат Российскому законодательству (Федеральный закон от 29.10.1998 г. № 164-ФЗ «О финансовой аренде (лизинге)»⁸⁶). В настоящей главе мы не рассматриваем моделирование возвратного лизинга, так как с точки зрения расчета лизинговых платежей и налоговой защиты его всегда можно проинтерпретировать как финансовый лизинг с учетом того, что лизингодатель и лизингополучатель – одно лицо.

Операционный вариант лизинга предполагает запрет на передачу предмета лизинга в собственность лизингополучателю по окончании срока договора. Такие договоры заключаются на срок значительно меньший, чем нормативный срок службы предмета лизинга. Следует отметить, что операционный лизинг получил малое распространение в России в силу некоторых противоречий с законодательством. В частности, последнее требует передачи предмета лизинга конкретному лизингополучателю. Соответственно возникают трудности с возвращенным имуществом – оно теряет возможность быть предметом лизинга в других лизинговых сделках. А это ведет к дополнительным затратам и рискам для лизингодателя по реализации данного имущества уже не по лизинговым сделкам. В редакции ФЗ «О финансовой аренде (лизинге)» от 29.01.2002 г. операционный лизинг исключен как вид лизинга. Основной интерес при моделировании лизинга операционный лизинг представляет собой как составляющая

⁸⁶ Федеральный закон от 29 октября 1998 г. № 164-ФЗ «О финансовой аренде (лизинге)». Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

финансового лизинга в виде опциона. Между лизингодателем и лизингополучателем заключается дополнительный договор, дающий возможность вернуть предмет лизинга лизингодателю до окончания срока основного договора. При этом стоимость опциона должна учитывать риски и затраты лизингодателя по реализации возвращенного имущества.

Финансовый лизинг представляет собой сдачу имущества в лизинг на срок, сопоставимый со сроком амортизации. При этом в конце срока договора происходит передача предмета лизинга в собственность лизингополучателя. Рассмотрим некоторые черты финансового лизинга, имеющие существенное значение при его моделировании:

- срок договора лизинга чаще всего определяется сроком полной амортизации предмета лизинга;

- если срок лизинга меньше нормативного срока службы имущества, то у лизингополучателя есть возможность покупки этого имущества по остаточной балансовой стоимости;

- лизинг, основанный на заемных средствах, сопоставим, а нередко и менее выгоден лизингополучателю или лизингодателю, с обычным банковским кредитованием;

- один из аспектов выгоды лизинга для лизингодателя – наличие налоговых льгот для данного вида договоров;

- возможность применения ускоренной амортизации для снижения налога с прибыли;

- возможность совмещать договоры лизинга с дополнительными договорами на покупку различных опционов относительно предмета и основного договора лизинга, что существенно расширяет возможности лизингополучателя по сравнению с обычным кредитованием.

В настоящей главе сконцентрируемся на моделировании именно финансового лизинга как вида лизинга, наиболее распространенного на территории Российской Федерации. Кроме того, опишем общую методологию моделирования финансового лизинга с учетом различных опционов.

Моделирование расчета лизинговых платежей и стоимости пут-опциона проводилось на базе языка программирования *R* в среде разработки *R-Studio*⁸⁷. Специфика задачи требует наличия в языке встроенных статистических алгоритмов. Кроме того, язык *R* основывается

⁸⁷ Chang W.R. Graphics Cookbook. Sebastopol : O'Reilly media, 2013.

на векторных вычислениях. В ходе моделирования реализованы функции, возвращающие стоимости пут и колл-опционов, функции расчета амортизационных отчислений по различной методологии расчетов и функции, возвращающие фреймы, содержащие все основные параметры лизингового договора, в том числе и графики платежей.

Перейдем непосредственно к моделированию лизинговых операций. Традиционно для моделирования лизинга проводятся следующие расчеты: расчет амортизационных отчислений; расчет балансовой стоимости предмета лизинга; расчет налогообложений; расчет платежей по кредиту (если лизинг с использованием заемных средств); расчет лизинговых платежей.

Рассмотрим модели расчета амортизационных отчислений. Согласно приказу Минфина РФ от 30.03.2001 № 26н «Об утверждении Положения по бухгалтерскому учету «Учет основных средств» ПБУ 6/01»⁸⁸ начисление амортизации объектов основных средств производится одним из следующих способов: линейный способ; способ уменьшаемого остатка; способ списания стоимости по сумме чисел лет срока полезного использования; способ списания стоимости пропорционально объему продукции (работ).

При этом в течение отчетного года амортизационные отчисления по объектам основных средств начисляются ежемесячно независимо от применяемого способа начисления в размере 1/12 годовой суммы.

Смоделируем первые два способа расчета амортизационных отчислений.

Линейная амортизация применяется, когда предмет лизинга характеризуется почти постоянной динамикой износа. В силу простоты расчета амортизационных расчетов линейным способом такой вид расчетов применяется по статистике примерно в 70 % случаев.

Рассмотрим функцию, которая возвращает список амортизационных отчислений за некоторый период, с учетом возможности разбиения каждого года на подпериоды.

⁸⁸ Приказ Минфина РФ от 30 марта 2001 г. № 26н «Об утверждении Положения по бухгалтерскому учету «Учет основных средств» ПБУ 6/01». Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

Линейная амортизация. Входные параметры: S – стоимость предмета лизинга; $time$ – расчетное время в годах; $Norm$ – норма амортизационных отчислений (доли от единицы); $Coeff$ – коэффициент ускоренной амортизации; m – количество подпериодов в году. Выходные параметры: список с амортизационными отчислениями. Далее символом # отмечены комментарии в языке R.

```
linear_ammortization<-function(S, Norm, Coeff, time, m){
# Резервируем список для амортизационных отчислений.
  a_table<-rep(0,time*m)
# Рассчитываем срок, за который полностью
# амортизируется предмет лизинга.
  n.Dep<-trunc(1/(Coeff*Norm)+0.5)
# Рассчитываем общую сумму амортизационных отчислений и
# делим ее на количество подпериодов в общем сроке расчета.
  a_summ<-(Coeff*n.Dep*(S*Norm))/(time*m)
# Формируем список платежей, где последний элемент – отно-
# шение срока
# договора к сроку амортизации.
  a_table<-c(a_table+a_summ,time/n.Dep)
  return<-a_table
}
```

На рис. 3.1 приведен пример использования функции.

```
' J
> a<-linear_ammortization(10000000,0.1,2.5,4,12)
> a
 [1] 208333.3 208333.3 208333.3 208333.3 208333.3 208333.3 208333.3 208333.3 208333.3 208333.3 208333.3 208333.3 208333.3 208333.3
[16] 208333.3 208333.3 208333.3 208333.3 208333.3 208333.3 208333.3 208333.3 208333.3 208333.3 208333.3 208333.3 208333.3 208333.3
[31] 208333.3 208333.3 208333.3 208333.3 208333.3 208333.3 208333.3 208333.3 208333.3 208333.3 208333.3 208333.3 208333.3 208333.3
[46] 208333.3 208333.3 208333.3
> #a
```

Рис. 3.1. Пример использования функции при $S = 10000000$, $Norm = 0,1$, $Coeff = 2,5$, $time = 4$, $m = 12$

Очевидно, что график амортизационных отчислений, рассчитанных линейным способом, будет представлять собой прямую линию (рис. 3.2).

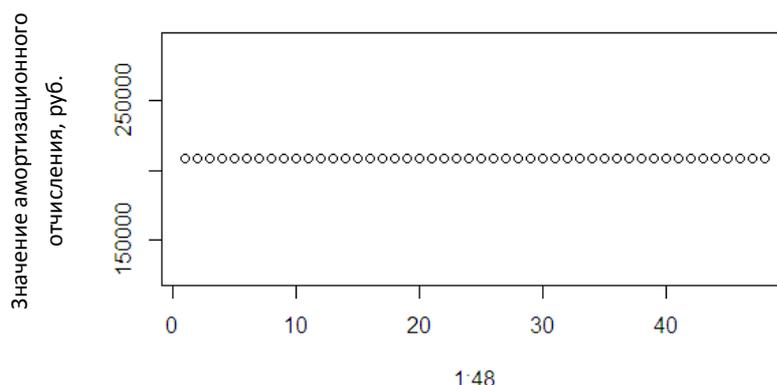


Рис. 3.2. График амортизационных отчислений при $S = 10000000$

Способ уменьшающегося остатка позволяет амортизировать бóльшую часть стоимости предмета лизинга на начальном этапе срока договора лизинга. При этом амортизационные отчисления вычисляются по формуле

$$AO_t = k \cdot OC \cdot HA,$$

где AO_t – амортизационное отчисление за год с номером t , k – коэффициент амортизации, OC – остаточная стоимость предмета лизинга, HA – норма амортизационных отчислений. Из формулы, очевидно, следует, что такая амортизация начисляется по годам. В то же время законодательство требует, чтобы внутри года амортизационные отчисления были равными. Это требуется учитывать при моделировании. Кроме того, списание стоимости предмета лизинга по такой схеме никогда не приведет к нулевой стоимости.

Рассмотрим функцию, которая возвращает список амортизационных отчислений, рассчитанных методом уменьшающегося остатка, за некоторый период. Функция разбивает годовые отчисления на отчисления внутри года.

Амортизация на основе уменьшающегося остатка. Входные параметры: S – стоимость предмета лизинга; $time$ – расчетное время в годах; $Norm$ – норма амортизационных отчислений (доли от единицы); $Coeff$ – коэффициент ускоренной амортизации; m – количество подпериодов в году. #Выходные параметры: список с амортизационными отчислениями.

```

decreas_ammortization<-function(S, Norm, Coeff, time, m){
# Резервируем список для отчислений по годам.
temp_a_table<-rep(0,time)
# Задаем первоначальную остаточную стоимость.
OS<-S
# В цикле рассчитываем амортизационные платежи за каждый год.
for(i in 1:time) {
temp_a_table[i]<-Coeff*OS*Norm
OS<-OS-temp_a_table[i] }
# Резервируем список для амортизационных платежей.
a_table<-rep(0,time*m)
# В цикле разбиваем каждый годовой платеж на равные части в
# зависимости от количества подпериодов в году.
for (i in 1:time){
one<-temp_a_table[i]/m
for (j in ((i-1)*m+1):((i-1)*m+m)) a_table[j]<-one }
return<-a_table }

```

Приведем результаты работы функции (рис. 3.3) и график амортизационных отчислений (рис. 3.4).

```

> a<-decreas_ammortization(120000,0.25,1,8,2)
> a
[1] 15000.000 15000.000 11250.000 11250.000 8437.500 8437.500 6328.125 6328.125
[9] 4746.094 4746.094 3559.570 3559.570 2669.678 2669.678 2002.258 2002.258
>

```

Рис. 3.3. Пример использования функции при $S = 120000$, $Norm = 0,25$, $Coeff = 1$, $time = 8$, $m = 2$

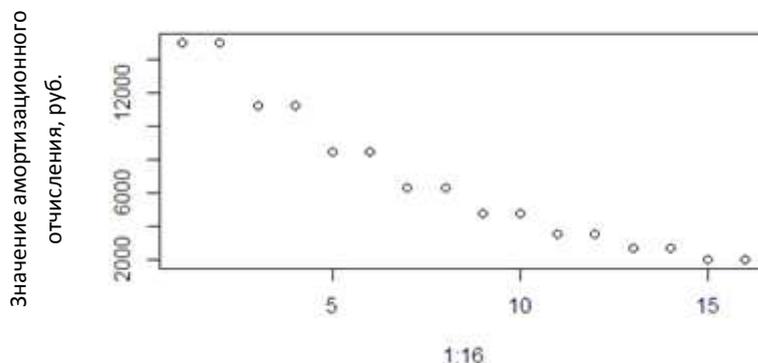


Рис. 3.4. График амортизационных отчислений при $S = 120000$, $Norm = 0,25$, $Coeff = 1$, $time = 8$, $m = 2$

Расчет балансовой стоимости предмета лизинга основывается на расчетах амортизационных отчислений. Текущая балансовая стоимость получается вычитанием амортизационного отчисления из предыдущей балансовой стоимости.

Расчеты лизинговых платежей, платежей за дополнительные услуги, НДС зависят от применяемых математических методов при моделировании лизинга.

Чаще всего применяются следующие математические методы при расчете размеров лизинговых платежей и показателей НДС и дополнительных услуг: метод составляющих; метод денежных потоков; метод аннуитетов (в данной главе не рассмотрен).

Метод составляющих основан на «Методических рекомендациях по расчету лизинговых платежей», утвержденных Минэкономики РФ 16.04.96 г.⁸⁹ Данный метод отличается простотой в расчетах и характеризуется равными величинами лизинговых платежей на весь срок договора лизинга. На начальном этапе расчетов вычисляются общая сумма амортизационных отчислений, затраты на дополнительные услуги и совокупная лизинговая премия. На полученные суммы начисляется НДС. Полученные величины суммируются и в виде лизинговых платежей равномерно распределяются по всему сроку договора.

Стоимость дополнительных услуг задается либо процентом от первоначальной стоимости предмета лизинга, либо как набор конкретных сумм на конкретные услуги. Однако любой из способов задания стоимости дополнительных услуг может быть сведен к другому способу. При моделировании лизинга будем использовать первый способ задания стоимости дополнительных услуг.

Приведем функцию на языке R, которая по методу составляющих рассчитывает таблицу основных показателей лизинга, включая лизинговые платежи.

Финансовый лизинг. Метод составляющих. Входные параметры: S – стоимость предмета лизинга; Dep.list – список амортизационных отчислений; P – лизинговая премия (в долях от единицы); ES – стоимость дополнительных услуг (в долях от единицы); NDS – НДС (в долях от единицы); m – количество лизинговых платежей в году. Выходные параметры: переменная типа data.frame.

⁸⁹ Методические рекомендации по расчету лизинговых платежей / утв. Минэкономики РФ 16.04.1996 // Закон. 1999. № 8.

```

fin_leasing_eq_deal<-function(S,Dep.list,P,ES,nds,m){
# Зная длину списка амортизационных отчислений,
# рассчитываем срок договора.
n<-length(Dep.list)/m
# Сохраняем коэффициент срока договора к сроку амортизации.
n.Coeff<-Dep.list[length(Dep.list)]
# Удаляем этот коэффициент из списка амортизационных от-
числений.
Dep.list<-Dep.list[1:length(Dep.list)-1]
# Находим совокупную лизинговую премию.
sum.P<-S*P
# Находим стоимость дополнительных услуг в денежном экви-
валенте.
sum.ES<-S*ES
# Начисляем НДС.
sum.NDS<-(S+sum.P+sum.ES)*nds
# Находим сумму лизинговых платежей за весь срок договора.
sum.LP<-(sum(Dep.list)+sum.P+sum.ES+sum.NDS)
temp.ES.table<-rep(sum.ES/(n*m),n*m)
temp.P.table<-rep(sum.P/(n*m),n*m)
temp.NDS.table<-rep(sum.NDS/(n*m),n*m)
temp.LP.table<-rep(sum.LP/(n*m),n*m)
# Резервируем список для балансовых стоимостей.
temp.BV.table<-rep(0,n*m)
# Заносим в таблицу начальную балансовую стоимость предмета
лизинга.
temp.BV.table[1]<-S
# В цикле рассчитываем балансовые стоимости.
for (i in 2:(n*m)) temp.BV.table[i]<-temp.BV.table[i-1]-Dep.list[i-1]
*n.Coeff
# Обнуляем отрицательные балансовые стоимости
temp.BV.table[temp.BV.table<0]<-0
# Формируем таблицу с показателями лизинга.
return<-data.frame(N=c(0:(n*m)), Book.Value=c(S,temp.BV.table),
Depreciation=c(0,Dep.list), Extended.Services=c(0,temp.ES.table),
Leasing.Prize=c(0,temp.P.table),NDS=c(0,temp.NDS.table),
Leasing.Payment=c(0,temp.LP.table)) }

```

Рассмотрим пример работы описанной функции (рис. 3.5):

	N	Book.Value	Depreciation	Extended.Services	Leasing.Prize	NDS	Leasing.Payment
1	0	120000	0	0	0	0.0	0.0
2	1	120000	7500	900	375	1579.5	10354.5
3	2	105000	7500	900	375	1579.5	10354.5
4	3	90000	7500	900	375	1579.5	10354.5
5	4	75000	7500	900	375	1579.5	10354.5
6	5	60000	7500	900	375	1579.5	10354.5
7	6	45000	7500	900	375	1579.5	10354.5
8	7	30000	7500	900	375	1579.5	10354.5
9	8	15000	7500	900	375	1579.5	10354.5
10	9	0	7500	900	375	1579.5	10354.5
11	10	0	7500	900	375	1579.5	10354.5
12	11	0	7500	900	375	1579.5	10354.5
13	12	0	7500	900	375	1579.5	10354.5
14	13	0	7500	900	375	1579.5	10354.5
15	14	0	7500	900	375	1579.5	10354.5
16	15	0	7500	900	375	1579.5	10354.5
17	16	0	7500	900	375	1579.5	10354.5

Рис. 3.5. Таблица показателей по сделке лизинга при $S = 120000$, $ES = 0,12$, $P = 0,05$, $nds = 0,18$, $t = 2$. Метод составляющих. Применяется линейный способ амортизации в течение восьми лет с нормой амортизации $0,25$

В сформированной таблице отражены балансовая стоимость (Book.Value), амортизационные отчисления (Depreciation), стоимости дополнительных услуг (Extended.Services), лизинговая премия (Leasing.Prize), НДС (NDS), лизинговые платежи (Leasing.Payment).

Из приведенной таблицы видно, что предмет лизинга полностью амортизировался еще до окончания срока договора. При этом лизингополучатель все еще выплачивает лизинговые платежи. Такая схема несет в себе налоговые выгоды для лизингодателя, для лизингополучателя ситуация остается неизменной.

В предыдущем примере использовался линейный метод начисления амортизационных отчислений. Но ничто не мешает использовать и нелинейный метод.

Ниже приведен пример графика балансовых стоимостей, рассчитанных с помощью линейного и нелинейного методов (рис. 3.6). Для нелинейного метода амортизации использованы исходные данные предыдущего примера.

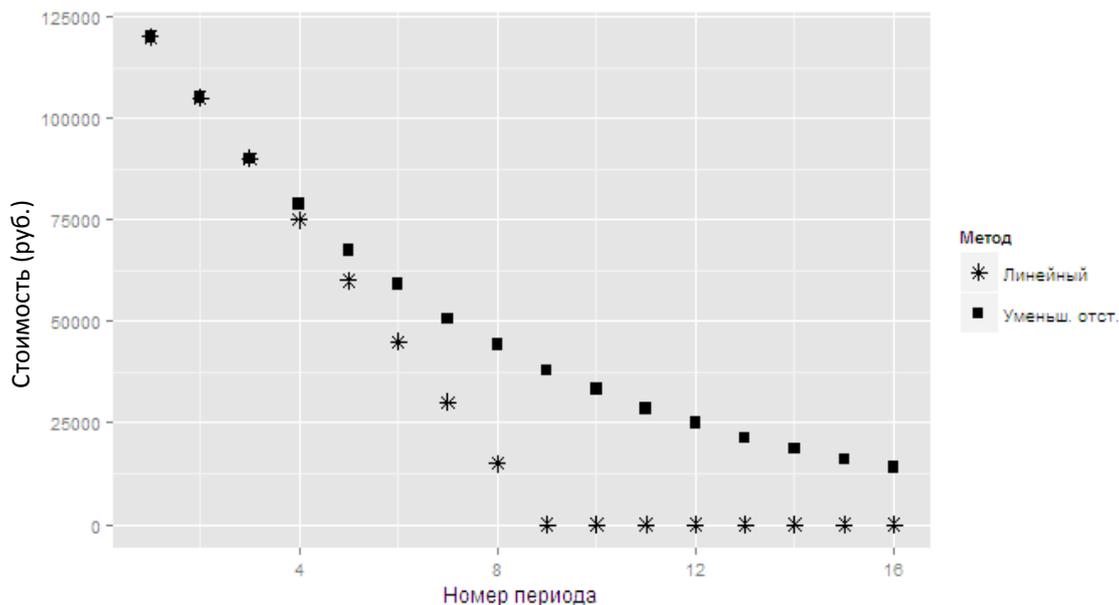


Рис. 3.6. График балансовых стоимостей для различных способов расчета амортизирующих отчислений

Видно, что при аналогичных исходных данных для нелинейного метода амортизация предмета лизинга произошла не полностью. В договоре финансового лизинга в этом случае отражается тот факт, что лизингополучатель обязуется выкупить предмет лизинга по этой не нулевой оставшейся стоимости.

Полученные с помощью моделирования таблицы данные легко позволяют рассчитывать такие показатели, как оставшаяся балансовая стоимость предмета лизинга, сумма НДС, общая лизинговая премия, сумма лизинговых платежей. Ниже приведены функции, реализующие эти расчеты.

Расчет оставшейся балансовой стоимости:

```
get_last_BV<-function(leasing.data){
  return<-leasing.data$Book.Value[1]-
  sum(leasing.data$Depreciation[2:length(leasing.data$Depreciation)]) }
```

Расчет суммы НДС:

```
get_all_NDS<-function(leasing.data){
  return<-sum(leasing.data$NDS) }
```

Расчет суммы лизинговых платежей:

```
get_all_Payment<-function(leasing.data){
  return<-sum(leasing.data$Leasing.Payment) }
```

Расчет лизинговой премии:

```
get_all_Prize<-function(leasing.data){  
return<-sum(leasing.data$Leasing.Prize) }
```

Расчет общей стоимости дополнительных услуг:

```
get_all_ES<-function(leasing.data){  
return<-sum(leasing.data$Extended.Services) }
```

Метод денежного потока привязывает расчеты всех основных показателей лизингового договора к текущей балансовой стоимости предмета лизинга. Начисление амортизации может проводиться различными способами (линейным или нелинейным). Особенностью данного метода является тот факт, что показатели лизингового договора представлены убывающим рядом значений.

В основе метода лежит текущая балансовая стоимость имущества, таким образом, становится очевидным, что срок договора лизинга не может превышать нормативного срока амортизации. В противном случае, мы получим нулевые показатели.

Рассмотрим функцию, реализующую для расчета лизинговых платежей метод денежных потоков:

Финансовый лизинг. Метод денежных потоков. Входные параметры: S – стоимость предмета лизинга; Dep.list – список амортизационных отчислений; P – лизинговая премия (в долях от единицы); ES – стоимость дополнительных услуг (в долях от единицы); NDS – НДС (в долях от единицы); m – количество лизинговых платежей в году. Выходные параметры: переменная типа data.frame.

```
fin_leasing_cash_flow<-function(S,Dep.list,P,ES,nds,m){  
# Удаляем из списка амортизационных отчислений последний элемент.
```

```
Dep.list<-Dep.list[1:length(Dep.list)-1]
```

```
# Рассчитываем срок договора.
```

```
n<-length(Dep.list)/m
```

```
# Пересчитываем процент стоимости дополнительных услуг.
```

```
new.ES<-ES/(n*m)
```

```
# Пересчитываем процент лизинговой премии.
```

```
new.P<-P/m
```

```
# Резервируем списки для параметров лизинговой сделки.
```

```
temp.BV.table<-rep(0,n*m)
```

```
temp.P.table<-rep(0,n*m)
```

```
temp.ES.table<-rep(0,n*m)
```

```

temp.NDS.table<-rep(0,n*m)
temp.LP.table<-rep(0,n*m)
# Задаем начальное значение балансовой стоимости.
temp.BV.table[1]<-S
# В цикле рассчитываем балансовые стоимости.
for (i in 2: (n*m)) temp.BV.table[i]<-temp.BV.table[i-1]-Dep.list[i-1]
# Рассчитываем стоимости дополнительных услуг.
temp.ES.table<-temp.BV.table*new.ES
# Рассчитываем лизинговые премии.
temp.P.table<-temp.BV.table*new.P
# Рассчитываем НДС.
temp.NDS.table<-(Dep.list+temp.ES.table+temp.P.table)*nds
# Рассчитываем лизинговые платежи.
temp.LP.table<-
(Dep.list+temp.ES.table+temp.P.table+temp.NDS.table)
# Формируем таблицу с показателями.
return<-data.frame(N=c(0:(n*m)), Book.Value=c(S,temp.BV.table),
Depreciation=c(0,Dep.list), Extended.Services=c(0,temp.ES.table),
Leasing.Prize=c(0,temp.P.table),NDS=c(0,temp.NDS.table),
Leasing.Payment=c(0,temp.LP.table)) }

```

Рассчитаем таблицы параметров лизинга методом составляющих и методом денежных потоков для значений $S=120000$, $Norm=0.25$, $Coeff=1$, $time=4$, $m=2$, $P=0.05$, $ES=0.12$, $nds=0.2$. Амортизацию проведем линейным методом.

На рис. 3.7 приведена таблица показателей по сделке лизинга.

	N	Book.Value	Depreciation	Extended.Services	Leasing.Prize	NDS	Leasing.Payment
1	0	120000	0	0.00	0.0	0.000	0.000
2	1	120000	7500	900.00	3000.0	2052.000	13452.000
3	2	112500	7500	843.75	2812.5	2008.125	13164.375
4	3	105000	7500	787.50	2625.0	1964.250	12876.750
5	4	97500	7500	731.25	2437.5	1920.375	12589.125
6	5	90000	7500	675.00	2250.0	1876.500	12301.500
7	6	82500	7500	618.75	2062.5	1832.625	12013.875
8	7	75000	7500	562.50	1875.0	1788.750	11726.250
9	8	67500	7500	506.25	1687.5	1744.875	11438.625
10	9	60000	7500	450.00	1500.0	1701.000	11151.000
11	10	52500	7500	393.75	1312.5	1657.125	10863.375
12	11	45000	7500	337.50	1125.0	1613.250	10575.750
13	12	37500	7500	281.25	937.5	1569.375	10288.125
14	13	30000	7500	225.00	750.0	1525.500	10000.500
15	14	22500	7500	168.75	562.5	1481.625	9712.875
16	15	15000	7500	112.50	375.0	1437.750	9425.250
17	16	7500	7500	56.25	187.5	1393.875	9137.625

Рис. 3.7. Таблица показателей по сделке лизинга при $S = 120000$, $ES = 0,12$, $P = 0,05$, $nds = 0,18$, $t = 2$. Метод денежных потоков. Применяется линейный способ амортизации в течение восьми лет с нормой амортизации 0,25

Сумма лизинговых платежей по методу составляющих равна 165672, а сумма по методу денежных потоков – 180717. Таким образом, метод денежных потоков дает бóльшую нагрузку на лизингополучателя, однако сокращает риски для лизингодателя, так как построен на основе уменьшающихся лизинговых платежей.

Представляют интерес графики лизинговых платежей, вычисленных этими двумя методами (рис. 3.8).

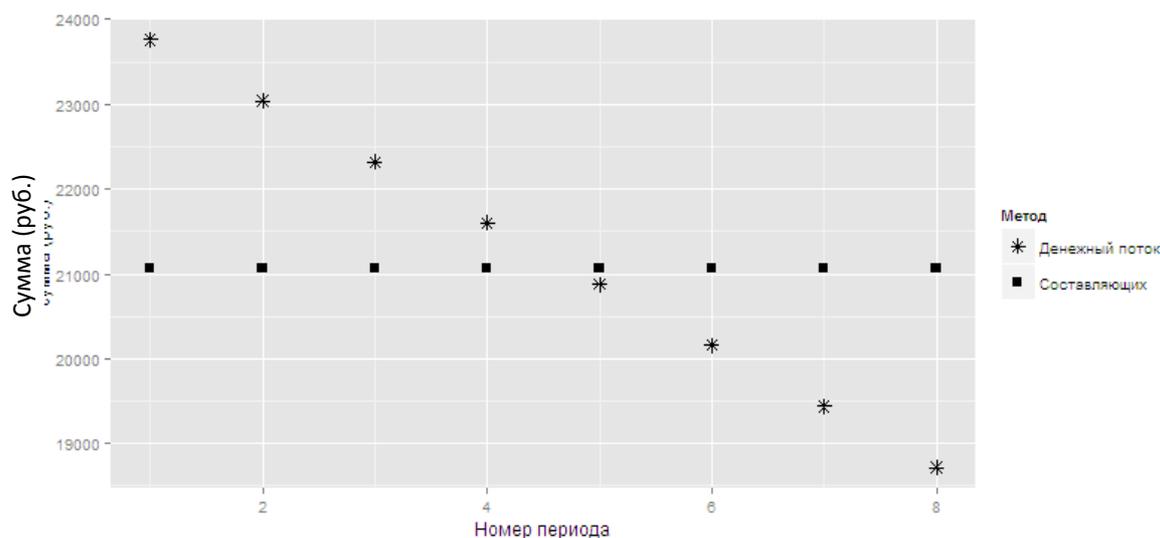


Рис. 3.8. Графики лизинговых платежей, вычисленных различными методами

Точка пересечения двух графиков уравнивает суммы лизинговых платежей, рассчитанных разными способами. В этой точке лизингополучатель заплатит одинаковые суммы лизинговых платежей. В случае линейной амортизации линии на графике определяются однозначно своими уравнениями. В случае нелинейной амортизации целесообразно применить методы интерполяции и экстраполяции.

Рассмотрим некоторые виды опционов, применимые к финансовому лизингу. Согласно⁹⁰ выделим:

- опцион на досрочное прекращение договора лизинга без передачи предмета лизинга в собственность лизингополучателя;
- опцион на покупку предмета лизинга по окончании срока договора по номинальной цене, если предмет лизинга амортизирован не полностью.

⁹⁰ Баженов А.А., Кузнецов Д.В. Указ. соч. С. 15 – 20.

Последний вид опциона уже часто применяется в лизинговой практике. Это связано с тем, что при расчете балансовой стоимости предмета лизинга используются нелинейные методы амортизации. Очевидно, что такой опцион целесообразен для лизингодателя, если оставшаяся балансовая стоимость предмета лизинга небольшая.

Первый тип опциона будет полезен лизингополучателю при неудачном стечении обстоятельств (неустойчивое развитие предприятия, переоценка своих возможностей и т.п.).

Остается открытым вопрос о целесообразности такого опциона, если в лизинге присутствуют заемные деньги. В случае исполнения опциона все бремя выплаты процентов по кредиту ложится на лизингодателя.

С целью оценки стоимости реального опциона на досрочное прекращение договора лизинга разобьем срок договора лизинга на две составляющие:

$$T = \sum_{i=1}^{mT_1} \frac{1}{m} + \sum_{i=1}^{mT_2} \frac{1}{m}, \quad (14)$$

где T – срок договора лизинга; T_1 – первая составляющая лизингового платежа, представляющая собой время до исполнения опциона; T_2 – вторая составляющая лизингового платежа, представляющая собой время после исполнения опциона; m – количество лизинговых платежей в году.

Для удобства значения T_1 и T_2 выбраны кратными количеству лизинговых платежей в году m . Величина $1/m$ задает расстояние между соседними лизинговыми платежами, выраженное в доле от года. Очевидно, что за время T_1 лизингополучатель делает mT_1 лизинговых платежей, а за время T_2 – mT_2 платежей.

Поскольку значение T_1 будет определять время исполнения пут-опциона на досрочное прекращение договора лизинга, то на основании формулы (14) запишем

$$T_{put} = T_1 = \sum_{i=1}^{mT_1} \frac{1}{m} = T - \sum_{i=1}^{mT_2} \frac{1}{m}, \quad (15)$$

где T_{put} – время исполнения опциона пут.

Разбиение срока договора лизинга на две составляющие определяет на упорядоченном по времени множестве всех лизинговых пла-

тежей $P = \{p\}$ два непересекающихся упорядоченных подмножества $P_1 = \{p | p \in P \wedge T_p \leq T_{put}\}$ – платежи, выполненные во время T_p , до и в момент наступления T_{put} , и все оставшиеся платежи $P_2 = P \setminus P_1$.

Рассчитаем абсолютные современные стоимости денежных потоков для лизингополучателя на промежутке T_2 . Поток платежей будет определяться лизинговыми платежами⁹¹, однако согласно российскому законодательству НДС составляющая лизингового платежа принимается к налоговому вычету. Это необходимо учесть в расчетах. Кроме того, будем рассматривать постоянную для всего срока договора ставку дисконтирования. Поскольку в исследуемых лизинговых моделях отсутствуют положительные денежные потоки, формула примет вид

$$|PV| = \sum_{t=1}^{mT_2} \frac{(p_{mT_{put+t}} - NDS_{mT_{put+t}})}{(1 + d')^t}, p_t \in P_2, \quad (16)$$

где p_k – значение k -го лизингового платежа, NDS_k – НДС составляющая k -го лизингового платежа, d' – ставка дисконтирования, пересчитанная по формуле эквивалентности ставок с учетом значения m . Индекс mT_{put+t} у величин в числителе формулы (16) задает последовательную серию номеров лизинговых платежей, начиная с платежа, связанного со временем исполнения опциона, у которого номер mT_{put} .

Очевидно, что при фиксированных ставках значение приведенной стоимости потока платежей будет определяться тремя основными факторами: величиной лизингового платежа; математическим методом расчета лизинговых платежей на срок договора лизинга; методом расчета амортизационных отчислений.

Рассмотрим модель Блэка – Шоулза для расчета стоимости опционов. Модель опубликована в 1973 г. и применяется для расчетов теоретической цены европейских опционов. Отметим, что модель Блэка – Шоулза применяется как для оценки производных бумаг, так и для оценки реальных активов. В последнем случае опционы называют реальными.

Приведем математическую связь между параметрами модели Блэка – Шоулза и ценой опциона:

⁹¹ Круковский А.А. Модель реальных опционов в инвестиционном анализе // Труды ИСА РАН. 2007. Т. 30. С. 95 – 112.

$$C_{call} = S \cdot N(d_1) - X \cdot e^{-rt} N(d_2),$$

$$d_1 = \frac{\ln \frac{S}{X} + \left(r + \frac{y^2}{2}\right) t}{y\sqrt{t}},$$

$$d_2 = d_1 - \sigma\sqrt{t},$$
(17)

где C_{call} – цена колл-опциона; S – текущая цена базового актива; X – цена исполнения; t – срок исполнения опциона; r – безрисковая ставка; σ – волатильность рыночной цены базового актива; $N(d)$ – нормальная функция плотности вероятности.

Между моделями стоимости колл- и пут-опционов существует зависимость $C_{put} = C_{call} - S + Xe^{-rt}$. Таким образом, модель расчета стоимости колл-опциона определяет модель расчета стоимости пут-опциона. Справедливо и обратное утверждение.

В целях моделирования приведем функции на языке R для расчета стоимости колл- и пут-опционов в зависимости от параметров модели Блэка – Шоулза:

Функция, возвращающая стоимость колл-опциона по модели Блэка – Шоулза. Входные параметры: spot_price – спот цена; strike_price – цена страйк; discount – безрисковая процентная ставка; v – волатильность (в долях от единицы); time – время до исполнения опциона (в годах). Выходные параметры: стоимость колл-опциона.

```
BS_call<-function(spot_price,strike_price,time,diskont,v){
  d1<-
  (log(spot_price/strike_price)+(diskont+(v*v)/2)*(time))/(v*sqrt(time))
  d2<-d1-v*sqrt(time)
  return <-spot_price*pnorm(d1,0,1)-strike_price*
  exp(-diskont*(time))*pnorm(d2,0,1) }
```

Функция, возвращающая стоимость пут-опциона по модели Блэка – Шоулза. Входные параметры: spot_price – спот цена; strike_price – цена страйк; discount – безрисковая процентная ставка; v – волатильность (в долях от единицы); time – время до исполнения опциона (в годах); Выходные параметры: стоимость пут-опциона.

```
BS_put<-function(spot_price,strike_price,time,diskont,v){
  d1<-
  (log(spot_price/strike_price)+(diskont+(v*v)/2)*(time))/(v*sqrt(time))
  d2<-d1-v*sqrt(time)
  return <-(-spot_price*pnorm(-d1,0,1))+strike_price*
  exp(-diskont*(time))*pnorm(-d2,0,1) }
```

За спот цену S примем стоимость предмета лизинга, а за цену исполнения опциона – абсолютное значение современной стоимости денежных потоков лизингополучателя за период T_2 , т.е. $X = |PV|$. При наличии списка (графика) лизинговых платежей данные величины всегда вычислимы. В качестве неопределенности в модели Блэка – Шоулза выберем вариацию рыночной стоимости предмета лизинга, при этом сделаем предположение, что дисперсия рыночной стоимости предмета лизинга есть величина постоянная. Данный параметр не является универсальным и должен быть рассчитан индивидуально для каждого предмета лизинга в ходе статистического исследования, чаще всего основанного на ретроспективных данных.

Рассмотрим вычисление стоимости пут-опциона на примере при следующих параметрах лизинга: стоимость предмета лизинга 3000 тыс. руб.; лизинговая комиссия 13 %; НДС 18 %; периодичность лизинговых платежей – четыре раза в год (один платеж в три месяца); норма амортизации 20 %; коэффициент ускоренной амортизации – единица; срок договора лизинга – 5 лет; дополнительных услуг нет; заемные деньги в лизинговых операциях не участвуют; ставка дисконтирования 10 %; безрисковая ставка 8 %; неопределенность рыночной стоимости предмета лизинга 20 %.

В зависимости от способов расчета амортизационных отчислений и лизинговых платежей интересно будет привести динамику стоимости пут-опциона по времени его исполнения. Рассмотрим несколько случаев (рис. 3.9 – 3.12).

Случай 1. Амортизация проведена линейным методом. Лизинговые платежи рассчитаны методом составляющих.

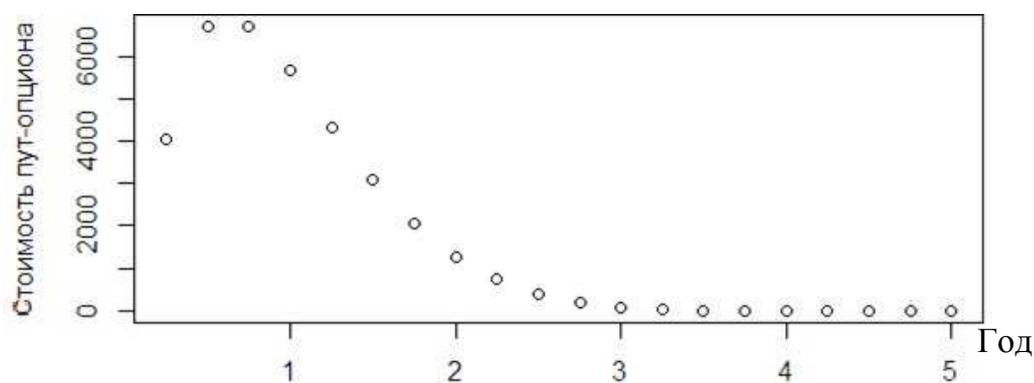


Рис. 3.9. Динамика стоимости пут-опциона в зависимости от времени его исполнения для первого случая, руб.

Случай 2. Амортизация проведена линейным методом. Лизинговые платежи рассчитаны методом денежных потоков.

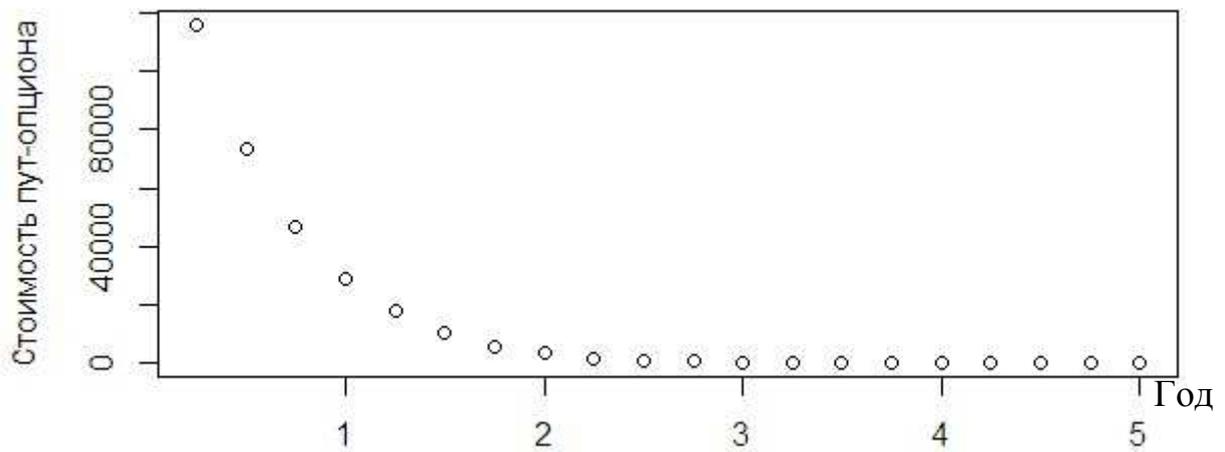


Рис. 3.10. Динамика стоимости пут-опциона в зависимости от времени его исполнения для второго случая, руб.

Случай 3. Амортизация проведена методом уменьшающегося остатка. Лизинговые платежи рассчитаны методом составляющих.

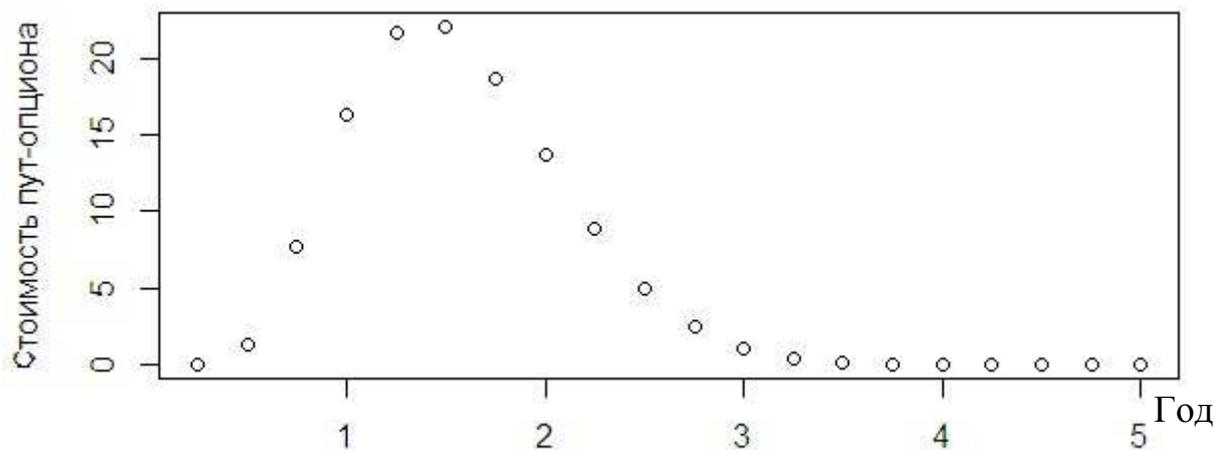


Рис. 3.11. Динамика стоимости пут-опциона в зависимости от времени его исполнения для третьего случая, руб.

Случай 4. Амортизация проведена методом уменьшающегося остатка. Лизинговые платежи рассчитаны методом денежных потоков.

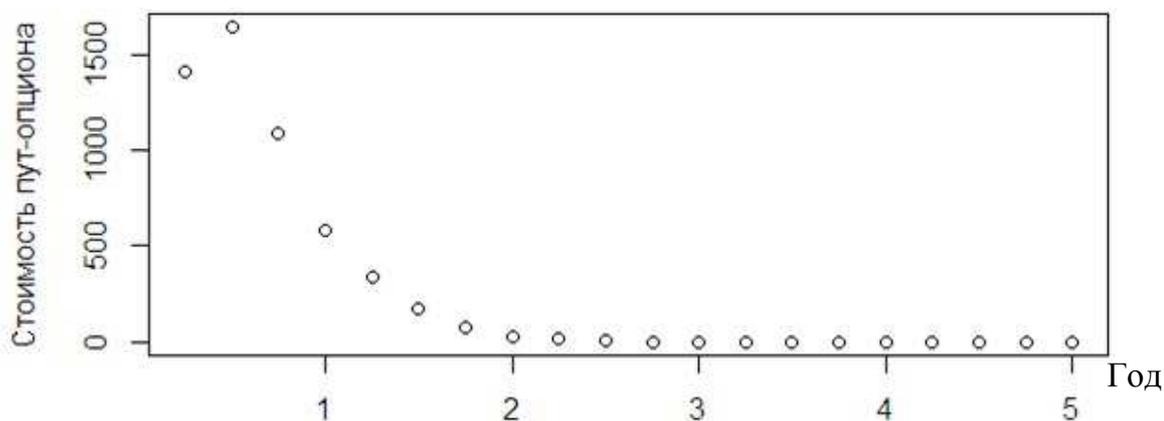


Рис. 3.12. Динамика стоимости пут-опциона в зависимости от времени его исполнения для четвертого случая, руб.

Анализ графиков для предложенного метода расчета пут-опциона на досрочное прекращение договора лизинга позволяет сформулировать следующие выводы:

а) срок договора делится на два периода: период, где исполнение опциона может быть оправдано, и период, где исполнение опциона гарантированно не выгодно, причем в случае расчета лизинговых платежей методом денежных потоков область ненулевой стоимости опциона уже;

б) величина стоимости пут-опциона будет расти с увеличением волатильности рыночной цены предмета лизинга;

в) при равных начальных условиях стоимость опциона для различных методов расчета лизинговых платежей будет неодинаковой;

г) в некоторых случаях при расчете динамики стоимости пут-опциона в зависимости от времени на начальном периоде может наблюдаться увеличение стоимости опциона, а далее ее постепенное снижение (см. случаи один, три и четыре);

д) в случае амортизации предмета лизинга нелинейными методами в оценке стоимости опциона не учитывается остаточная балансовая стоимость предмета лизинга, а она может быть существенной. Как следствие получаются заниженные оценки стоимости пут-опциона. Для учета остаточной стоимости необходимо скорректировать стоимость пут-опциона за счет увеличения срока договора лизинга и (или) повышения коэффициента амортизации;

е) расчет платежей методом денежных потоков дает неоправданно высокие оценки стоимости пут-опциона в начале графика. Это объясняется тем, что на начальных этапах лизингополучатель выплачивает большую часть обязательств по договору лизинга.

ГЛАВА 4. ГОСУДАРСТВЕННО-ЧАСТНОЕ ПАРТНЕРСТВО И СОЦИАЛЬНАЯ ОТВЕТСТВЕННОСТЬ БИЗНЕСА В ЛИЗИНГОВОМ ФИНАНСИРОВАНИИ

§ 4.1. Место лизинга в государственно-частном партнерстве

Эффективное функционирование современной экономики во многом определяется качеством взаимодействия государства и бизнеса. В российской экономике, как и в экономических системах ряда зарубежных стран, активно реализуется концепция государственно-частного партнерства (ГЧП). Форма взаимодействия партнеров в ГЧП на практике представляет собой не только правовую, но и организационную, финансовую основу реализации теоретической модели. Многообразие форм и механизмов ГЧП позволяет использовать не только одиночные, но и комбинированные управленческие модели. Но основными ориентирами в выборе форм и моделей ГЧП выступают критерии эффективности и рациональности с точки зрения общественных интересов. По этой причине в регионах России и мировом экономическом пространстве значительное внимание уделяется преимуществу взаимодействия государственных органов и крупных частных компаний. Однако организации малого бизнеса в частном секторе требуют аналогичного, если не большего, внимания государства к поддержке своих усилий в реализации социально значимых задач.

Получение максимальной и стабильной прибыли частной компанией в долгосрочной перспективе может быть обеспечено за счет долговременного владения и пользования государственными активами. Более того, со стороны государства, партнера предпринимателя, гарантируется не только возврат инвестиций, но и обеспечение уровня рентабельности, обусловленного публичным соглашением. В итоге частная компания в период срока действия контракта ГЧП может увеличить свою финансовую устойчивость и общую прибыльность бизнеса как за счет технологических, производственных, управленческих инноваций, так и за счет использования государственных активов⁹².

В условиях партнерства с бизнесом государство выступает выразителем общественно значимых интересов и целей, а также контро-

⁹² Варнавский В.Г., Клименко А.В., Королев В.А. Государственно-частное партнерство: теория и практика. М. : Высшая школа экономики (ГУ ВШЭ), 2010. С. 20 – 21.

лирует реализацию общественных интересов участниками государственно-частного партнерства. Более того, государство, будучи участником хозяйственного оборота, одинаково заинтересовано и в эффективности общих результатов проектов ГЧП, и в получении собственного коммерческого эффекта.

Выгоды государства изначально закладываются в конкурсном характере заключения контракта, что формирует условия создания и развития в рамках ГЧП высокого инновационного потенциала общественной инфраструктуры. Государство приобретает возможность направлять альтернативные источники финансирования для ускоренного осуществления значимых и неотложных проектов, реализация которых ранее была невозможной. Благодаря своевременному осуществлению проекта, а также регламентированному контрактом возврату инвестиций и компенсации текущих издержек государство обеспечивает надежность получения позитивного результата от реализации проекта ГЧП, итогом которого выступают снижение рисков и более высокий уровень общественных услуг. Такое взаимодействие сторон партнерства не может быть признано асоциальным, поскольку в конечном итоге направлено на успешную реализацию общественных интересов, а потому должно выступать предпосылкой для его широкого внедрения.

Одной из наиболее значимых форм ГЧП, приемлемых для реализации в современных условиях российской экономики, является лизинг. Лизинговая деятельность как вид инвестиционной деятельности обладает значительными финансовыми, практическими, сервисными организационно-эксплуатационными преимуществами. Использование лизинговых моделей в современной российской экономике в своей основе укрепляет позиции частного сектора, который, вступая в партнерские отношения с государством, не столько стремится применить инновационные управленческие технологии, сколько с большей выгодой инвестировать капитал и извлечь максимальную прибыль.

В целом положительная динамика рыночных отношений в условиях смешанной экономики с использованием проектов государственно-частного партнерства пока еще в достаточной мере не способствует углублению доверия, формированию партнерских отношений бизнеса и государства, с одной стороны, и устойчивому развитию рынка лизинга в России – с другой. Однако стороны ГЧП должны

стремиться к поиску новых и развитию положительно зарекомендовавших себя форм эффективного сотрудничества. И потенциал роста частно-государственного сотрудничества во многом будет определяться ролью частного сектора (крупного, среднего, малого) в решении общественных задач, формулируемых государственными органами, и в первую очередь региональными.

Рассмотрим особенности формирования системы ГЧП с использованием и развитием лизингового финансирования во Владимирской области. Для успешной реализации Федерального закона от 24.07.2007 № 209-ФЗ «О развитии малого и среднего предпринимательства в Российской Федерации» Постановлением Губернатора Владимирской области от 15.06.2010 № 681 была принята долгосрочная целевая программа «Содействие развитию малого и среднего предпринимательства во Владимирской области на 2011 – 2013 годы».

Цель Программы – поддержка субъектов малого и среднего бизнеса во Владимирской области, направленная на активизацию их деловой активности и рост эффективности деятельности.

За последние десять лет в регионе сформирована положительная динамика развития малого и среднего бизнеса и с целью ее увеличения в Программе было предусмотрено решение ряда задач, в том числе:

- формирование инновационной активности в среде малого предпринимательства;
- поддержка модернизации технологии производства и рост фондовооруженности труда на объектах малого бизнеса;
- содействие в финансировании эффективных проектов малых и средних организаций;
- формирование экспортоориентированного потенциала субъектов малого и среднего предпринимательства;
- поддержка начинающих бизнесменов;
- содействие организации новых рабочих мест;
- качественное развитие инфраструктуры содействия предпринимательства;
- внедрение прогрессивных форм бизнес-деятельности и др.

Для достижения цели Программы формировались новые и развивались уже созданные направления поддержки предпринимательства, реализовались меры, финансирование которых производилось на основе бюджетных средств:

- поддержка существующих инновационных фирм – субсидии субъектам малого и среднего бизнеса (юридическим лицам) в целях покрытия затрат или компенсации недополученных доходов, связанных с производством и реализацией продукции;

- субсидирование лизинговых сделок тем субъектам хозяйствования, которые активно и эффективно модернизируют технологические процессы и пополняют основные фонды (возмещается часть затрат по лизинговым платежам; компенсация части затрат по уплате первого взноса; начинающим предпринимателям на условиях долевого финансирования предоставляются целевые гранты на уплату первого взноса);

- поддержка начинающих малых инновационных фирм и предпринимателей за счет предоставления грантов на создание инновационных компаний;

- создание Фонда содействия развитию инвестиций в субъекты малого и среднего предпринимательства;

- популяризация предпринимательской активности.

Субсидирование лизинговых сделок, направленных на модернизацию технологических процессов и пополнение фондов основных средств (компенсация части расходов по лизинговым платежам, по уплате первого взноса; предоставление начинающим бизнесменам на условиях долевого финансирования целевых грантов на уплату первого взноса), обеспечивалось в соответствии с Порядком финансирования субсидирования лизинговых платежей, в котором предусмотрено сокращение стоимости услуг по лизингу:

- по лизинговым платежам – не более $\frac{2}{3}$ ставки рефинансирования Банка России на момент оплаты лизинговых платежей;

- по первому взносу – 50 % от суммы фактически оплаченного первого взноса по лизинговому договору, но не более 1 млн руб. на одного получателя средств – индивидуального предпринимателя или юридического лица.

Вновь зарегистрированным субъектам предпринимательской деятельности и действующим менее одного года на момент предоставления субсидии грант предоставлялся в форме безвозмездной и безвозвратной субсидии для долевого финансирования целевых расходов по уплате первого взноса по договору лизинга в объеме 50 %, но не более 1 млн руб. на одного получателя средств – индивидуального предпринимателя или юридического лица.

Механизмы ГЧП во Владимирской области применяются для поддержки сельскохозяйственных производителей. Лизинговое финансирование является эффективным инструментом повышения конкурентоспособности сельскохозяйственных производителей Владимирской области. Конкурентоспособность отечественных сельскохозяйственных производителей во многом определяется их технической оснащенностью.

Низкий уровень доходности, снижение эффективности производства, недостаток денежных средств, значительная задолженность многих сельскохозяйственных организаций сдерживают реализацию программ перспективного развития аграрного сектора. Этому в значительной мере содействует изношенность материально-технической компоненты бизнеса. Основным элементом долгосрочной стратегии развития аграрного сектора России должно быть восстановление и нормализация воспроизводственного процесса за счет активизации инвестиционной деятельности⁹³.

Низкий уровень технической оснащенности и высокий уровень изношенности машинно-тракторного парка являются причинами уменьшения объемов производства сельскохозяйственной продукции, сокращения посевных площадей и поголовья скота. Возникает необходимость в реализации мер по прекращению дальнейшего спада машино- и энерговооруженности сельского хозяйства. В сложившихся условиях решить проблему финансирования технического переоснащения сельскохозяйственных производителей без государственной поддержки практически невозможно.

Особый статус сельскохозяйственного производства как деятельности, обеспечивающей продовольственную безопасность России, вызывает необходимость становления лизинга в агропромышленном комплексе (АПК). А для этого необходима значительная финансовая поддержка со стороны государственных органов. Кроме того, неторопливое и непродуктивное развитие кредитования сельскохозяйственных товаропроизводителей, низкая самоокупаемость сель-

⁹³ Борзов В.Н. Лизинг как способ обновления технической базы производства сельскохозяйственных предприятий // Наука и образование: хозяйство и экономика; предпринимательство; право и управление. 2012. № 7. С. 100 – 106.

ских предприятий, высокая зависимость от природных условий ещё больше усиливают необходимость государственной поддержки в лизинговом процессе⁹⁴.

Достаточно обоснованной формой опосредованного финансирования как предпринимательской, так и инновационной деятельности в российских условиях является лизинг. Ограниченность в объемах ликвидных средств для расширения и обновления производства, а также проблемы в реализации продукции характеризуют специфику деятельности большинства современных организаций. В то же время производственная сфера для успешного внедрения инноваций диктует необходимость применения новейших технологий финансирования. К ним можно отнести лизинговые операции. Все возрастающее количество предприятий, прежде всего малых и средних фирм, обращается к лизингу основных фондов. Так, в США 80 % фирм на условиях лизинга регулярно приобретают необходимые машины и оборудование; доля лизинга там составляет до 30 % в общей сумме капитальных вложений в машины и оборудование⁹⁵.

Таким образом, одной из перспективных форм государственной поддержки сельскохозяйственных производителей с использованием бюджетных средств является обеспечение агропромышленного комплекса машиностроительной продукцией и племенным скотом на основе лизинга (финансовой аренды).

С целью обновления основных производственных фондов и увеличения объемов производства сельскохозяйственной продукции во Владимирской области разработана программа развития агропромышленного комплекса Владимирской области на 2013 – 2020 гг. В рамках данной программы администрацией Владимирской области реализуется подпрограмма «Техническая и технологическая модернизация, инновационное развитие», цели которой:

1. Повышение эффективности и конкурентоспособности продукции сельского хозяйства и предприятий перерабатывающей промышленности за счет технологической и технической модернизации производства.

⁹⁴ Эрастова С.П., Жихарев В.П. Лизинг как форма финансовой поддержки агропромышленного комплекса // Вестник АПК Верхневолжья. 2009. № 2. С. 56 – 60.

⁹⁵ Яруллин Р.Р. Направления финансового обеспечения инновационных процессов аграрных формирований республики Башкортостан // Аграрный вестник Урала. 2010. Т. 69. № 3. С. 8 – 11.

2. Создание благоприятных экономических условий, способствующих инновационному развитию и привлечению инвестиций в АПК.

Подпрограмма разработана в соответствии с Законом Владимирской области от 30.12.2004 № 252-ОЗ «О государственной поддержке лизинговой деятельности в агропромышленном комплексе Владимирской области». Наиболее значимыми мерами государственной поддержки развития агропромышленного комплекса Владимирской области с использованием лизинговой деятельности выступают:

- разработка и реализация областных программ развития лизинговой деятельности в агропромышленном комплексе в соответствии с действующим законодательством;

- финансирование из областного бюджета мероприятий по реализации лизинговых проектов в соответствии с действующим законодательством;

- долевое участие Владимирской области средствами областного бюджета в создании и развитии лизинговой инфраструктуры в отдельных целевых инвестиционно-лизинговых проектах, в том числе в уставных капиталах лизинговых компаний в соответствии с действующим законодательством;

- предоставление в соответствии с действующим законодательством лизинговым компаниям государственных гарантий (поручительств) Владимирской области в целях реализации лизинговых проектов.

Государство финансирует лизинг для сельхозтоваропроизводителей через инвестиционные компании, при этом сохраняя и поддерживая на рынке лизинговых услуг здоровую конкуренцию. На первом этапе государство может участвовать в инвестировании на безвозмездной основе, в результате чего лизинговая компания предлагает более выгодные условия для производителей сельскохозяйственной продукции. Кроме того, данная схема позволяет решить проблему дефицита инвестиционных средств для лизинговых компаний⁹⁶.

В соответствии с названным Законом Владимирской области от 30.12.2004 № 252-ОЗ реализуются мероприятия, направленные на об-

⁹⁶ Борзов В.Н. Указ. соч. С. 100 – 106.

новление парка и стимулирование приобретения сельскохозяйственной техники для сельскохозяйственных производителей, а именно государственная поддержка посредством предоставления субсидий за счет средств:

1) федерального и областного бюджетов сельскохозяйственным товаропроизводителям на возмещение части процентной ставки по инвестиционным кредитам (займам);

2) областного бюджета:

- на возмещение части затрат на приобретение энергонасыщенных тракторов, зерноуборочных и кормоуборочных комбайнов;
- увеличение уставного капитала ОАО «Владагролизинг».

В основе лизингового финансирования сельскохозяйственных производителей лежат принципы срочности, платности и возвратности. Данные принципы положены и в основу работы лизинговой компании ОАО «Владагролизинг», учрежденной с участием Владимирской области.

Механизм реализации лизингового финансирования предусматривает инвестирование в уставный капитал лизинговой компании бюджетных средств, которые направляются на приобретение сельскохозяйственной техники с последующей передачей в пользование сельскохозяйственным производителям Владимирской области. За право пользования имуществом лизингополучатели перечисляют лизинговой компании платежи.

Лизинговые платежи включают возмещение стоимости лизинговой техники, ежегодное вознаграждение лизингодателя в размере 1,5 % в год от невозмещенной (остаточной стоимости) предмета лизинга, ежегодный процент за пользование уставным капиталом в размере 1 % от остаточной стоимости, страховой взнос в размере 2,5 %, единовременно взимаемый за весь срок лизинга, и снабженческо-сбытовую наценку в размере от 3 до 5 %, дифференцированную в зависимости от первоначальной стоимости объектов лизинга, также взимаемую единовременно. Лизингополучатель в виде первоначального авансового платежа возмещает 10 % стоимости объекта лизинга. Оставшиеся лизинговые платежи вносят ежеквартально в течение всего срока лизингового договора.

Среднегодовое удорожание общей стоимости предмета лизинга составляет 2 %, а общее удорожание за весь срок лизинга не превышает 14 %, что в значительной степени ниже уровня инфляции в стране. Кроме того, расходы по доставке предмета лизинга и страхованию уже включены в лизинговые платежи, в то время как в банковских кредитах являются дополнительными платежами.

Анализ денежных потоков лизинговой операции позволяет сделать вывод, что в расчет лизинговых платежей заложена эффективная процентная ставка около 3 % годовых. Поэтому лизинговая компания не ставит перед собой цели извлечения максимальной прибыли, так как основная задача состоит в реализации мер государственной поддержки сельскохозяйственных производителей Владимирской области.

Банковский кредит является альтернативой лизинговому финансированию приобретения техники. Специальную банковскую кредитную программу для закупки современной сельскохозяйственной техники разработало ОАО «Россельхозбанк» – «Кредит под залог приобретаемой техники и (или) оборудования». Заемщик выплачивает из своих средств 20 % стоимости приобретаемой техники, оставшаяся часть оплачивается средствами кредита банка. В этой операции приобретенные машины и оборудование банк получает в залог. Но при погашении задолженности основной суммы долга предусматривается льготный период – до 12 месяцев с момента выдачи кредита; ставка по кредиту – 17 % годовых, периодичность уплаты процентов – ежемесячно или ежеквартально⁹⁷.

Сравнение процентной ставки по кредиту и лизингу позволяет сделать вывод о выгодности лизингового финансирования. В то же время анализ вновь принятой программы развития агропромышленного комплекса Владимирской области на 2013 – 2020 гг. показал, что большая часть государственной поддержки направлена на развитие кредитования сельского хозяйства на основе субсидирования процентной ставки по кредитам.

Эффект от субсидирования процентных ставок с каждым годом снижается, так как в каждом последующем году государство направляет субсидии на покрытие процентов по ранее заключенным кредит-

⁹⁷ Серебряков А.Ю. Долговое финансирование АПК // Известия Иркутской государственной экономической академии. 2009. № 4. С. 31 – 34.

ным договорам и лишь остаток средств на покрытие процентов по кредитам, направляемым на приобретение новой сельскохозяйственной техники.

Основным преимуществом лизингового финансирования в качестве меры государственной поддержки сельскохозяйственных производителей от субсидированного кредитования сельского хозяйства является возвратность бюджетных средств и многократное их использование, что увеличивает эффективность использования денежных средств в разы. Каждый последующий год бюджетные средства будут реинвестироваться в приобретение дополнительного объема новой сельскохозяйственной техники, что ускорит обновление машинного парка сельскохозяйственных производителей.

Таким образом, инвестирование бюджетных средств в уставный капитал лизинговой компании с государственным участием – один из эффективных способов оказания практической помощи сельскохозяйственным производителям.

§ 4.2. Обеспечение экономической безопасности субъектов лизингового финансирования

Актуальность вопроса заключается в том, что развитие собственного производства в стране – ключевой момент в решении проблемы зависимости экономики от сырьевого сектора. Однако выработка крепких хозяйственных связей возможно лишь при формировании эффективного механизма обновления основных средств производства. Лизинговое финансирование можно считать одним из эффективных финансовых инструментов обновления основных производственных фондов. Лизинг, являясь заемным источником финансирования, позволяет предприятиям различных организационно-правовых форм обновлять средства производства при недостатке собственных источников финансирования. Для развития лизингового финансирования в стране создан благоприятный макроэкономический и нормативный климат.

Научные исследования и зарубежный опыт подтверждают тот факт, что лизинговые отношения – неотъемлемый элемент современной рыночной системы хозяйствования, без которого экономика и

общество в целом не могут нормально существовать и развиваться. Стабилизация и дальнейший рост региональной и отраслевой экономики невозможны без эффективной системы лизингового финансирования.

Методы государственного воздействия на процесс обновления капитала, применявшиеся ранее в централизованно планируемой экономике, в настоящее время не могут быть использованы. Вместе с тем рыночные рычаги, которые побуждают владельцев капитала осуществлять его воспроизводство, в условиях становления рыночных отношений должным образом не срабатывают. Необходим поиск новых инструментов и методов воздействия на управление малыми предприятиями в целях активизации их хозяйственно-экономической деятельности. В современных условиях эта проблема весьма актуальна применительно к регионам страны, поскольку именно здесь проявляются все проблемы и недостатки развития экономики. В этих условиях необходимы научные подходы к формированию эффективной системы лизингового финансирования. Возникает необходимость исследовать влияние формирования эффективной системы лизингового финансирования на обеспечение экономической безопасности хозяйствующих субъектов.

Переход к рыночным формам хозяйствования предполагает серьезные преобразования структуры управления экономикой и изменение принципов руководства, а также создание новых экономических, политических и других механизмов организации экономической деятельности. Обеспечение экономической безопасности входит в состав важнейших функций государства. Проблема экономической безопасности никогда не существовала сама по себе и не является надуманным понятием. Она является производной от задач экономического роста на каждой ступени развития общества. Конкретное содержание этой проблемы изменяется под влиянием сложившихся в данный период внутренних и внешних условий.

Анализ проблем экономической безопасности в XXI в. активно ведется во всем мире, хотя сами меры по обеспечению безопасности личности и экономики предпринимались с незапамятных времен. В письменном виде термин «безопасность» начал употребляться с 1190 г. и согласно словарю Робера означал спокойное состояние духа чело-

века, считавшего себя защищенным от любой опасности. Во многих странах проблемы национальной экономической безопасности приобретают особую актуальность в связи с процессами в социальной и экономической сферах, происходящими в последние десятилетия.

В этой связи возникает необходимость изучения конкретного состояния экономики, при котором обеспечиваются достаточно высокий и устойчивый экономический рост, эффективное удовлетворение экономических потребностей, контроль государства за движением и использованием национальных ресурсов, а также защита экономических интересов страны на национальном и международном уровнях.

Понятие «экономическая безопасность» появилось в лексике российских ученых и практиков, работающих в области управления экономикой, на рубеже XIX и XX вв. Оно было заимствовано из иностранной литературы и, по сути, представляет собой синтетическую категорию, образованную на стыке двух научных областей – экономики и политологии. Вероятно, по этой причине до настоящего времени нет единого определения «экономической безопасности», хотя данной проблеме посвящено достаточно много научных публикаций. Руководствуясь методом дедукции, вначале выясним содержание понятия «безопасность», а затем перейдем к определению «экономическая безопасность предприятия».

Федеральный закон от 28.12.2010 № 390-ФЗ «О безопасности» определяет основные принципы и содержание деятельности по обеспечению безопасности государства, общественной безопасности, экологической безопасности, безопасности личности, иных видов безопасности, предусмотренных законодательством Российской Федерации и трактует понятие «безопасность» следующим образом: безопасность – это состояние защищенности жизненно важных интересов личности, общества и государства от внешних и внутренних угроз.

Что касается финансового сектора и его безопасности, то многие авторы в своих работах достаточно давно говорят о финансовой безопасности⁹⁸, однако нормативного закрепления данный термин пока не нашел. Возможно, дело в тесной связи финансового сектора с эко-

⁹⁸ См. например: Кондрат Е.Н. Финансовый контроль в системе финансовой безопасности России // Законодательство. 2010. № 10.

номикой в целом, характерные для него угрозы воспринимаются законодателем в качестве угроз экономике и учитываются при обеспечении экономической безопасности. Вместе с тем анализ определений безопасности отраслевого уровня показывает существенную разницу в их построении, а в ряде случаев неоправданное использование в них объектов безопасности более высокого уровня.

Следующий интересный момент заключается в раскрытии сущности безопасности как состояния защищенности интересов. Здесь хотелось бы отметить, что интересы не совсем подходят для роли объекта безопасности, особенно в контексте определения безопасности стратегической сферы.

В современной учебной и научной литературе даны различные определения понятия «безопасность». На наш взгляд, наиболее точное определение дано в книге В. И. Ярочкина «Секьюритология – наука о безопасности жизнедеятельности»: «Безопасность – это состояние защищенности личности, общества и государства от внешних и внутренних опасностей и угроз, базирующееся на деятельности людей, общества, государства, мирового сообщества народов по выявлению, «изучению», предупреждению, ослаблению, устранению, «ликвидации» и отражению опасностей и угроз, способных погубить их, лишить фундаментальных материальных и духовных ценностей, нанести неприемлемый, «недопустимый объективно и субъективно» ущерб, закрыть путь для выживания и развития»⁹⁹.

Негативные результаты экономических реформ 90-х гг. вызвали повышенный интерес российских ученых к проблемам экономической безопасности предприятия. Анализ определений экономической безопасности позволяет сделать вывод, что все они сформулированы на основе четырех ключевых понятий: «интересы», «независимость», «конкурентоспособность», «устойчивость».

Экономическая безопасность предприятия обеспечивается действиями нормативно-правовых актов, организационных и материальных гарантий выявления, предупреждения и пресечения посягательств на порядок управления персоналом, законные права организации, ее имущество, интеллектуальную собственность, благоприят-

⁹⁹ Безопасность жизнедеятельности : учеб. пособие / под ред. П.Э. Шлендера. 2-е изд., перераб. и доп. М. : Вузовский учебник, 2008. С. 11.

ную финансово-коммерческую конъюнктуру, устойчивость хозяйственных связей, социально-психологическую обстановку, производственную и технологическую дисциплину, научные достижения и охраняемую информацию.

Непосредственное влияние на экономическую безопасность отдельных хозяйствующих субъектов оказывает лизинговое финансирование, которое является эффективным инструментом аккумуляции и распределения финансовых ресурсов между субъектами хозяйствования.

Согласно Федеральному закону от 29.10.1998 № 164-ФЗ «О финансовой аренде (лизинге)» приобретение предмета лизинга лизингодателем осуществляется за счет привлеченных и (или) собственных средств.

Собственные источники финансирования поступают лизинговой компании в составе лизинговых платежей по заключенным договорам лизинга. Самофинансирование является самым надежным источником финансирования лизинговой компании. Использование собственных источников финансирования повышает устойчивость лизинговой компании.

В виду того что собственные источники финансирования ограничены, лизинговые компании привлекают заемные источники. Привлечение заемных источников финансирования увеличивает риск банкротства лизинговой компании и оказывает влияние на стоимость лизинга как источника финансирования лизингополучателя.

От целесообразности привлечения тех или и иных источников финансирования и эффективности их использования зависят структура и стоимость капитала лизинговой компании. Анализ структуры источников финансирования лизинговых компаний позволяет сделать вывод о том, что основными источниками финансирования являются банковские кредиты и займы. Превышение заемных средств над собственными отрицательно сказывается на финансовой устойчивости и как следствие на финансовом состоянии лизинговой компании.

Стоимость привлекаемых источников финансирования оказывает влияние и на эффективность деятельности лизинговой компании. С целью повышения эффективного функционирования лизинговой компании рентабельность активов должна превышать стоимость привле-

каемых источников финансирования. В последнее время на рынке лизинговых услуг наблюдается усиление конкуренции, и лизинговые компании вынуждены активно искать более дешёвые источники финансирования.

Банки, кредитующие лизинговую компанию, оценивают ее кредитоспособность, обращают внимание на ликвидность предмета лизинга и срок договора лизинга. Способность лизинговой компании выполнять свои обязательства перед кредиторами во многом зависит от своевременности расчетов лизингополучателей с лизингодателем. Рост просроченной дебиторской задолженности лизинговой компании негативно сказывается на ее платежеспособности, не исключая впоследствии и банкротства.

В качестве основных источников финансирования лизинговые компании используют взносы средств в уставный капитал, банковские кредиты. По мере развития финансово-хозяйственной деятельности дополнительным источником финансирования могут стать средства от выпуска и продажи облигаций, что позволяет несколько снизить стоимость привлекаемого финансирования. Одновременно диверсификация источников финансирования ведет к повышению независимости лизинговой компании от какого-либо одного из источников финансирования.

Стоимость финансирования лизинговой операции напрямую влияет на цену лизинга и зависит от многих факторов, в том числе таких, как финансовая состоятельность лизингодателя и лизингополучателя, обеспечение сделки, риски, которые могут возникнуть при реализации договора лизинга.

Многообразие факторов, оказывающих влияние на цену лизинга, и важность их учета при заключении договора лизинга вызывают необходимость оценки влияния рассмотренных факторов на финансовое состояние субъектов лизинговой сделки. Финансовое состояние субъектов лизингового финансирования определяет их устойчивость от воздействия факторов внешней среды.

Договор лизинга между лизингополучателем и лизингодателем, как правило, заключается на период времени, превышающий один год. В течение этого периода лизингополучатель выплачивает лизинговой компании лизинговые платежи в порядке и в сроки, которые

предусмотрены договором лизинга. В сумму лизинговых платежей за весь срок действия договора лизинга входят возмещение затрат лизингодателя, связанных с приобретением и передачей предмета лизинга лизингополучателю, возмещение затрат, связанных с оказанием других предусмотренных договором лизинга услуг, а также доход лизингодателя. Таким образом, затраты лизинговой компании возмещаются постепенно в течение срока действия договора лизинга. С уменьшением задолженности лизингополучателя перед лизинговой компанией постепенно повышается его независимость от заемных источников, к которым относится лизинговое финансирование.

Другим фактором, оказывающим влияние на цену лизинга, являются размеры периодических лизинговых платежей и их распределение во времени. Лизинговые платежи могут быть распределены во времени в следующих вариантах: постоянные, с постоянным темпом прироста, с постоянным отрицательным темпом прироста и заданные в виде согласованного графика обеими сторонами лизингового контракта. По моменту производства платежей они могут быть в начале или в конце периодов (платежи пренумерандо и постнумерандо), а по периодичности – раз в месяц, в квартал, в полгода. При прочих равных условиях для лизингополучателя будут более выгодными отдаленные во времени лизинговые платежи, а для лизингодателя – более ранние поступления. Лизинговые компании стремятся установить более высокую величину авансового платежа, которая является формой коммерческого кредита и обеспечением сделки. Лизингополучатель заинтересован осуществлять лизинговые платежи, отдаленные во времени от момента заключения договора лизинга. Такой график платежей позволяет ему увязать доходы, получаемые от эксплуатации предмета лизинга, с затратами на уплату лизинговых платежей. Кроме этого необходимо учитывать и гибкость графика лизинговых платежей при формировании условий погашения задолженности, которая может быть привлекательна для лизингополучателя.

В условиях инфляции будущие платежи по договору лизинга обесцениваются, что ведет к росту требуемой доходности и, следовательно, цены лизинга. Кроме инфляционных рисков лизингодатель должен учитывать кредитный риск и риск ликвидности. Финансовая состоятельность лизингополучателя оказывает влияние на риск непо-

лучения или недополучения ожидаемых лизинговых платежей в объемах и в сроки, обусловленные договором лизинга. Ликвидность предмета лизинга также имеет немаловажное значение при досрочном прекращении договора лизинга.

Другим фактором, определяющим финансовое состояние, являются ожидаемые потоки денежных средств от сдачи имущества в лизинг. Между моментом заключения договора лизинга и моментом получения последнего лизингового платежа достаточно большой временной лаг. В течение этого срока финансовое состояние будет улучшаться в том случае, если ожидается постоянный рост свободного денежного потока. В случае же сокращения ожидаемого свободного денежного потока финансовое состояние лизинговой компании будет ухудшаться в связи с уменьшением выручки и прибыли от основной деятельности.

Особенности бухгалтерского и налогового учета предмета лизинга оказывают влияние на величину затрат лизинговой компании. Так, например, учет предмета лизинга на балансе лизингодателя при прочих равных условиях увеличивает величину налоговых платежей, в частности, по налогу на имущество, транспортному налогу. Включение же этих платежей в стоимость лизинговых услуг увеличивает величину лизинговых платежей и отрицательно сказывается на конкурентоспособности лизинговой компании.

Конкурентоспособность лизинговой компании обеспечивается за счет приобретаемых ей различного рода преимуществ по сравнению с другими лизинговыми компаниями. Одно из преимуществ лизинговой компании – применение в лизинговом финансировании реальных опционов¹⁰⁰. Привлекательность лизингового финансирования с реальными опционами состоит в возможности субъектов лизинга управлять рисками в процессе реализации лизинговой операции и повысить эффективность лизингового финансирования для одной из сторон договора лизинга – владельца опциона.

Возникает необходимость учета всех рассмотренных выше факторов на экономическую безопасность хозяйствующих субъектов. Слободская О. А. предлагает в качестве критериев оценки экономиче-

¹⁰⁰ Кузнецов Д.В. Указ. соч. С. 54 – 58.

ской безопасности лизингового финансирования использовать два подхода: 1) бухгалтерский, предполагающий в качестве рассмотрения конечного результата деятельности предприятия чистую прибыль; 2) подход, предполагающий в качестве рассмотрения конечного результата деятельности предприятия те денежные средства, которые свободны от обязательств перед государством, а также те денежные средства предприятия, использование которых ограничено действующим законодательством¹⁰¹.

Система оценки влияния эффективности лизингового финансирования на экономическую безопасность предприятия должна учитывать следующие факторы: экономию средств и времени; перспективы развития предприятия; необходимость обновления фондов предприятия; устойчивость и стабильность предприятия; существующие на рынке финансовых услуг внешние и внутренние угрозы.

§ 4.3. Социальная ответственность бизнеса в практике лизинговых операций

Мировая практика показывает, что корпоративная социальная ответственность (КСО) становится сегодня все более реальным требованием к современному бизнесу¹⁰².

Еврокомиссия сформулировала определение корпоративной социальной ответственности, согласно которому это концепция, отражающая добровольное решение компаний участвовать в улучшении жизни общества и в защите окружающей среды.

В числе первых, кто поставил вопрос о социальной ответственности бизнеса, был знаменитый Э. Карнеги, сформулировавший в начале XX века принципы, на которых основывается понятие социальной ответственности. Первый – это принцип благотворительности, второй – принцип служения.

¹⁰¹ Слободская О.А. Обеспечение экономической безопасности в сфере лизинга с учетом экономических показателей // Бизнес в законе. 2008. № 3. С. 283.

¹⁰² Так, за рубежом с социальными отчетами корпораций активно работают эксперты и консультанты фондового рынка. К примеру, на бразильской, южноафриканской и других фондовых биржах условием допуска к размещению ценных бумаг является наличие верифицированной социальной отчетности компании. (*Примеч. авт.*)

Для США поворотным моментом в отношениях бизнеса и общества стала Великая депрессия 30-х гг. XX в. В администрации президента была создана специальная служба для наблюдения за подготовкой «кодексов честной конкуренции», которые предполагали правительственный контроль за защитой общественных интересов и гарантию прав рабочих создавать собственные организации и участвовать в заключении коллективных договоров.

Многие европейские страны также предприняли шаги по защите прав работников и накануне, и после Второй мировой войны. В 50 – 70-е гг. на фоне множества крупных забастовок социальная ответственность корпораций перед собственным персоналом была введена практически везде.

В 1970-х гг. КСО оказалась связанной с влиянием промышленности на окружающую среду и уровень жизни населения в целом, т.е. добавилась проблема экологической безопасности. Проведенные и опубликованные исследования впервые аргументированно показали, что промышленное развитие вкупе с ростом населения неизбежно приведет к глубокому кризису и истощению ресурсов.

В 1995 г. ООН провозгласила «научным фактом» появившиеся ранее данные о глобальном потеплении. Спустя два года был подписан знаменитый Киотский протокол о сокращении выбросов углекислого газа. В 1987 г. в инициированном ООН исследовании воздействия человека на окружающую среду впервые был использован термин «устойчивое развитие», под которым понималось «текущее использование ресурсов с учетом их обязательной доступности в будущем». Очень скоро этот термин стал означать для корпораций требование их полной гармонии с окружающим миром, включая акционеров, работников, природу и общество.

В конце 90-х гг. XX в. очень популярными стали маркетинговые исследования и опросы населения, которые четко указали на то, что социальная и экологическая политика компаний напрямую влияет на их объем продаж. Результатом такого факта стала поддержка корпоративной социальной ответственности на международном уровне (с 2000 г. – это один из приоритетов Евросоюза).

В 2001 г. Европейская комиссия опубликовала «Зеленую книгу о корпоративной социальной ответственности», а 2005 г. был объявлен в Европейском союзе Годом социальной ответственности. На современном этапе КСО становится важным фактором формирования политики ведущих компаний США, Великобритании и других развитых стран.

Таким образом, социальная ответственность бизнеса на сегодняшний день предстает одним из основных векторов развития бизнеса, его новым системообразующим принципом.

Современный бизнес втянут во множество связей и отношений – с потребителями, партнерами, конкурентами, кредиторами, инвесторами, властями, общественными организациями. Поэтому социальная ответственность бизнеса многогранна и включает в себя:

- имущественную ответственность перед инвесторами, акционерами и кредиторами за их собственность;
- перед потребителями и клиентами – ответственность за качество товаров и услуг;
- перед работниками – ответственность за рабочие места, соблюдение норм трудового права, охрану труда, социальное благополучие работников;
- перед деловыми партнерами – работа в соответствии с правовыми и этическими нормами ведения бизнеса, построение отношений с партнерами на соблюдении профессиональных принципов и стандартов, финансовой ответственности;
- перед населением – за охрану и восстановление окружающей среды, благоустройство и социальное развитие территории своего размещения;
- перед государством – за соблюдение законов, включая уплату налогов.

За рубежом получили распространение три основных концепции социально ответственного бизнеса¹⁰³.

1. Концепция «корпоративного эгоизма». Ее сторонники следуют классической формулировке идеолога либерализма М. Фридмана,

¹⁰³ Туркин С. Зачем бизнесу социальная ответственность // Управление компанией. № 7. 2004 [Электронный ресурс]. URL: www.cfin.ru. (дата обращения: 19.06.2013).

согласно которой «единственным бизнесом бизнеса является максимизация прибыли в рамках соблюдения существующих правил игры». В интерпретации либералов социальная ответственность приравнивается к выполнению социальных обязательств, которые государство предъявляет к бизнесу (выплата заработной платы и уплата налогов, выполнение социальных обязательств, прописанных в законе).

2. Концепция «корпоративного альтруизма». Развивается в рамках социально-рыночных теорий. КСО трактуется расширительно и наряду с социальными обязательствами включает участие бизнеса в благотворительности и социальных проектах.

3. Концепция «разумного эгоизма». В ней подчеркивается, что социальная ответственность бизнеса – просто «хороший бизнес», потому что это помогает уменьшать долгосрочные потери прибыли. Реализуя социальные программы, корпорация сокращает свои текущие прибыли, но в долгосрочной перспективе формирует благоприятную социальную среду для своих работников и территорий своей деятельности, создавая при этом условия для стабильности собственной прибыли.

Выделяют две модели социально ответственного поведения компаний: американскую и европейскую.

В *американской* модели преобладает уклон на филантропию, то есть компания делится частью прибыли, инвестируя ее в общественно-полезные инициативы, – жертвует на благотворительные нужды, например.

В современных экономических условиях американская модель социально ответственного поведения компаний используется наиболее широко. Она относительно легко воплощается в жизнь, и однажды приняв решение следовать ей, руководство компании отдает себе отчет в долгосрочном характере отдачи от затрат на благотворительные инициативы.

С точки зрения инвестора участие компании в благотворительной деятельности характеризует ее как социально устойчивую и, значит, при прочих равных условиях, более привлекательную для вложений. К тому же именно эта модель при грамотном воплощении находит наиболее живой отклик со стороны населения, общественных организаций и персонала (табл. 4.1).

Таблица 4.1

Основные сообщения, которые компания несет целевым группам,
используя американскую модель

Экологичность работы компании	Стабильность и надежность	Человечность
Это понятие затрагивает не только отношение компании к окружающей среде, а в данном случае степень гармоничной интеграции компании в окружающее сообщество. Компания, вкладывающая средства в поддержку и развитие, вызывает симпатию и доверие, поскольку не только пользуется ресурсами сообщества, а и вкладывает в него средства	Компания, активно вкладывающая средства в благотворительность, должна генерировать достаточно прибыли для того, чтобы не только обеспечить поддержку собственной деятельности, а и для того, чтобы «поделиться» этой прибылью с нуждающимися	Компания преподносит себя целевым группам не как неодушевленный промышленный комплекс, а как команду людей, таких же, как прочие жители региона, которым не безразличен уровень жизни окружающих

Некоторые опасности следования американской модели заключаются в распространенном убеждении населения в том, что компания, активно вкладывающая средства в благотворительность, таким образом «расплачивается» за участие в скандалах или махинациях.

Согласно *европейской модели* социально-ответственная деятельность компании связана с достижением ее бизнес-целей и является частью стратегии создания добавочной стоимости компании. Все инициативы, финансируемые компанией в рамках такой модели, имеют самое прямое отношение к генерации прибыли и реализации продукции. Наиболее популярными объектами инвестиций в рамках этой модели являются: развитие персонала компании, вклад в развитие муниципальных образований, где расположены производственные мощности компаний, природоохранная деятельность, развитие науки, образования и технологий, благотворительные вложения с участием сотрудников компании, программы приведения деятельности компании в соответствие с мировыми отраслевыми стандартами.

На сегодняшний день европейская модель социально ответственного поведения адаптируется наиболее крупными промышленными компаниями, достигшими определенного уровня стабильности бизнеса. Европейская модель подразумевает экономическое обосно-

вание социальных инициатив и их интеграцию в стратегию развития компании. Поэтому перед внедрением этой модели руководству компании необходимо удостовериться, что, помимо определения объектов вложений и выделения средств, вся деятельность компании будет пересмотрена с точки зрения ее соответствия социально ответственному поведению. К тому же должны быть разработаны и закреплены механизмы контроля за эффективностью вложенных средств.

С точки зрения инвестора европейская модель является более привлекательной при оценке социально-ответственного поведения компании, поскольку может быть сведена к относительно измеримым результатам. Особенно, если вложения компании в социальную сферу дают немедленный эффект местному сообществу (табл. 4.2).

Таблица 4.2

Основные сообщения, которые компания несет целевым группам, используя европейскую модель

Прозрачность	Управляемость и стабильность	Забота	Надежность
Когда есть механизм измерения результатов деятельности, есть возможность приводить конкретную статистику в отчетах для акционеров, партнеров, инвесторов, а также населения и местной власти	Когда социально ответственное поведение компании практикуется в рамках ее стратегии развития с вовлечением других заинтересованных сторон, вопросов относительно качества контроля за эффективностью социальной политики компании не возникает	Участие сотрудников компании в социальных проектах помогает становлению ее более «человечного» имиджа. Сотрудники компании становятся помощниками компании в достижении ею общественно полезных целей	Компания, сделавшая социальные инвестиции частью своей стратегии развития и получающая от них экономический эффект, производит положительное впечатление на власть, партнеров и акционеров

При определенных преимуществах европейская модель имеет ряд особенностей, которые следует учитывать перед ее внедрением. Прежде всего необходимо оценить готовность компании пересмотреть свою деятельность для приведения ее в соответствие со стратегией социально ответственного поведения. Кроме того, данная модель не так гибка в выборе объектов вложений, поскольку компания выбирает приоритетные для себя социальные сферы и концентрируется только на них.

Таким образом, каждая из моделей имеет свои преимущества и недостатки. Поэтому, как правило, какая-то одна модель социально ответственного поведения преобладает в компании, при этом используются обе модели.

Что касается России, то здесь социальная ответственность бизнеса имеет свою историю и традиции. В давние времена купцы и промышленники строили школы и богадельни, больницы и театры, церкви и общежития для рабочих, вносили пожертвования на «богоугодные дела».

Однако для современной России проблемы социальной ответственности компаний знакомы и понятны и одновременно абсолютно новы. В административной экономике предприятия обладали масштабной социальной инфраструктурой и выполняли множество социальных функций (обеспечение условий охраны труда и отдыха персонала, помощь местным организациям, шефская помощь и т. д.). Получение социальных благ и услуг непосредственно на предприятии стало традицией, а объем и качество принадлежащей предприятию социальной инфраструктуры свидетельствовали о его богатстве, престижности и служили стимулом притока рабочей силы. Административная экономика сформировала особое отношение руководителя к своему предприятию: ответственность не только за производственные показатели, но и за условия жизни, быт и досуг своих подчиненных.

Отношение предприятий к социальной политике резко поменялось в период перехода к рынку. Из социально-политической и административной организации появилась организация «экономическая», начавшая поиск оптимальной для себя структуры социальных издержек¹⁰⁴. Транзитивный этап российской экономики наложил свой отпечаток на произошедшие в социальной политике предприятий сдвиги, которые можно определить как фазы: сокращения, стабилизации и реструктуризации (однако указанную этапность не следует абсолютизировать). Характеристика фаз¹⁰⁵ приведена в табл. 4.3.

¹⁰⁴ Социальная политика бизнеса в российских регионах : сб. науч. тр. / отв. ред. Н.Ю. Лапина. М. : ИНИОН РАН, 2005. 212 с.

¹⁰⁵ Составлено по: Бикеева М.В. Анализ практики реализации концепции корпоративной социальной ответственности в России // Известия вузов. Поволжский регион. Общественные науки. 2011. № 3 [Электронный ресурс]. URL: <http://cyberleninka.ru> (дата обращения: 19.07.2013).

Таблица 4.3

Характеристика социальной политики российских предприятий
в переходный период

Фаза	Период	Характеристика
Сокращение	1992 – 1997 гг.	<ul style="list-style-type: none"> • Резкое сокращение социальных функций предприятий; • стихийный и неконтролируемый процесс избавления от непрофильных активов; • освобождение профсоюзов от функций распределения социальных благ, и, следовательно, лишение мощного ресурса влияния; • передача социальной инфраструктуры предприятий городским органам власти (60 – 80 %)
Стабилизация	1997 – 2000 гг.	<ul style="list-style-type: none"> • Серьезные кадровые проблемы в связи с перестройкой структуры управления, созданием специальных социальных отделов, введением должности заместителя директора по социальным вопросам; • отношение руководителей к социальной инфраструктуре: стремление закрепить персонал и следование сложившимся на предприятиях традициям (значительная доля предприятий располагала столовыми, магазинами, жильем, поликлиниками, сохраняя их на своем балансе)
Реструктуризация	2000 гг. – н.в.	<ul style="list-style-type: none"> • Принятие Правительством РФ ряда документов и программ социальной направленности (Концепция долгосрочного социально-экономического развития Российской Федерации до 2020 г.; национальные программы в области здравоохранения, образования, жилищно-коммунального хозяйства и т.д.); • оптимизация социальной политики предприятия, превращение ее в инструмент, позволяющий совершенствовать производство и организацию труда; • выход российских предприятий на мировой рынок и необходимость адаптации к международным бизнес-стандартам

Идеи широкой социальной ответственности в российском бизнес-сообществе начали активно обсуждаться в последние несколько лет.

Наряду с отдельными компаниями внимание к теме КСО проявляют предпринимательские союзы. Российский союз промышленни-

ков и предпринимателей (РСПП), Деловая Россия, ОПОРа ставят своей целью распространение в российском деловом сообществе норм социальной ответственности.

В ноябре 2004 г. в Москве на XIV съезде Российского союза промышленников и предпринимателей была одобрена *Социальная хартия российского бизнеса*. Этим документом установлены общие этические принципы социальной деятельности российского бизнеса, соответствующие Глобальному договору, идея которого была выдвинута в 1999 г. на Всемирном экономическом форуме в Давосе (Швейцария). В документе отмечается, что представители делового сообщества, входящие в РСПП, принимают на себя добровольное обязательство следовать в своей деятельности следующим нормам корпоративной этики: вести предпринимательскую деятельность, основываясь на принципах добропорядочности; способствовать укреплению основ института собственности; руководствоваться в своей деятельности законодательными нормами; отказываться от действий, направленных на усиление в обществе социальной напряженности; не оказывать незаконного действия на органы власти и судебные инстанции; с уважением относиться к своим конкурентам; заботиться о поддержании деловой репутации; в случае возникновения споров решать конфликты путем переговоров¹⁰⁶.

Следует отметить важную российскую отличительную черту дискуссий о проблемах корпоративной социальной ответственности. В отличие от стран Запада она ведется в узком кругу экспертов и политиков, не затрагивая широких слоев общественности, а большая часть населения страны, как свидетельствуют социологические опросы, мало что знает о социальной и благотворительной деятельности российского бизнеса.

Кроме того, дальнейшее расширение масштабов и упорядоченности работ по корпоративной социальной ответственности сдерживается рядом факторов¹⁰⁷.

¹⁰⁶ См.: Российский союз промышленников и предпринимателей (работодателей). Социальная хартия российского бизнеса (ред. 2007 г.). М., 2008 [Электронный ресурс]. URL: <http://www.rspp.ru> (дата обращения: 21.03.2013).

¹⁰⁷ См.: Тавер Е.И. Стандарты и социальная ответственность бизнеса / Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. № 5. 2010 [Электронный ресурс]. URL: <http://gaap.ru/articles/50439> (дата обращения: 17.05.2013).

1. Руководители подавляющей части российских компаний слышали о КСО, но для них социальная ответственность исчерпывается обязанностью соблюдать законы, а присоединение к Хартии РСПП через членство в его региональных организациях носит формальный характер и практически ничего не меняет в отношении к социальным обязательствам. Большинство новых руководителей российских компаний не знают или предали забвению огромный опыт решения социальных проблем, накопленный до перехода к рыночной экономике.

2. Руководство федеральных и региональных органов власти не использует принципы КСО в своем взаимодействии с бизнесом и профсоюзами, а их персонал в массе своей, если и слышал о КСО, то не представляет, что и как надо делать, чтобы перейти от деклараций и соглашений к системной повседневной работе по внедрению принципов КСО. В то же время в регионах реализуются разрозненные планы мероприятий в области охраны труда, экологии, занятости и других при отсутствии системным образом подготовленных комплексных социальных программ, скоординированных с национальными проектами.

3. В бизнес-организациях, органах власти и профсоюзах отсутствует системный и скоординированный менеджмент социальной деятельности. Усилия по обеспечению качества, удовлетворению социальных нужд персонала, охраны труда и окружающей среды, взаимодействие с местным сообществом и органами власти не связаны единой социальной политикой, не определяются социальными целями и не реализуются на основе программ скоординированных инвестиций.

Указанные факторы, сдерживающие расширение масштабов работ по КСО в России, во многом связаны с отсутствием относительно простых и понятных документов по реализации ее принципов. Устранение этих проблем даст три важнейших результата правильной социальной политики компании, компенсирующих все социальные затраты: 1) привлечение и удержание квалифицированных кадров в условиях их острого дефицита; 2) укрепление доверия со стороны зарубежных партнеров по бизнесу; 3) формирование вокруг предприятия зоны социального благополучия.

Среди субъектов социально ответственного бизнеса в России фиксируется исключительно крупный бизнес. Рассмотрим его представителей более тщательно.

ОАО «Лукойл» – один из крупнейших международных нефтегазовых холдингов, в состав которого входят более 300 компаний в 35 странах мира. Это первая российская компания, разработавшая и опубликовавшая «Социальный кодекс», которым руководствуется в своей деятельности. Кодекс предусматривает различные социальные права и гарантии для своих работников, формирует обязательства компании по ее участию в общественной жизни, включая деятельность по охране природы, поддержку науки и образования, сохранение национального культурного наследия, поддержку физкультуры и спорта, участие в работе негосударственных организаций и благотворительную деятельность. ОАО «Лукойл» публикует: ежегодные отчеты о деятельности (с 1999 г.), финансовую отчетность (с 2001 г.), отчеты о деятельности в области устойчивого развития (с 2005 г.), ряд других документов, содержащих показатели и основные факты о компании¹⁰⁸. В 2008 г. ОАО «Лукойл» присоединилось к Глобальному договору ООН. В 2008 г. компания вошла в список ста крупнейших компаний мира в рейтинге корпоративной ответственности.

Другой пример социально ответственного поведения крупного бизнеса – ОАО «Горно-металлургическая компания "Норильский никель"». Социальная миссия компании – производство необходимой обществу продукции наиболее эффективным и безопасным способом на устойчивой долгосрочной основе для содействия социальному прогрессу, росту благосостояния общества, стабильному развитию территорий и благополучию населения регионов хозяйствования, повышению уровня жизни своих работников¹⁰⁹.

ОАО «Северсталь» – еще один пример социально ответственного бизнеса в России. В основе его корпоративной философии заложена теория стейкхолдеров, согласно которой бизнес стремится к установлению и сохранению долгосрочных благоприятных отношений со всеми заинтересованными сторонами: работниками, местным сообществом, органами государственной власти, институтами граждан-

¹⁰⁸ См.: URL: <http://www.lukoil.ru> (дата обращения: 18.04.2013).

¹⁰⁹ См.: Норильский никель // Отчет о корпоративной социальной ответственности. 2011 [Электронный ресурс]. URL: <http://www.nornik.ru> (дата обращения: 18.04.2013).

ского общества. Только в этом случае бизнес может рассчитывать на стабильную работу и долгосрочный коммерческий успех.

Ежегодно ОАО «Северсталь» выделяет на социальные программы более 50 млн дол. Около 90 % этого общего социального бюджета инвестируется в развитие территорий присутствия предприятия и улучшение жизни работников. Эти средства направляются на поддержку объектов социальной инфраструктуры, на обеспечение полноценного отдыха сотрудников компании. Остальные средства – около 6 млн дол. в год – компания тратит на благотворительную деятельность, в том числе выделяя средства на сохранение исторического и культурного наследия России¹¹⁰.

Таким образом, сегодня в связи с наметившейся экономической и политической стабильностью и активным выходом российских компаний на международный рынок повысился их интерес к выработке политики социальной ответственности и определения стратегий участия в жизни общества. Однако следует признать, что политика социальной ответственности, как правило, реализуется фрагментарно, а в компаниях отсутствует единая концепция осуществления социальной ответственности.

Подчеркнем, что среди субъектов социально ответственного бизнеса в России фигурирует исключительно крупный бизнес. Малый и средний бизнесы сегодня часто являются претендентами на получение дотаций и кредитов со стороны государства и крупного бизнеса, нежели потенциальными субъектами социально ответственного бизнеса. Концепция социально ответственного бизнеса в нашей стране пока еще в недостаточной степени проявляет присущие ей консолидирующие и глобализирующие функции, не служит объединяющим началом для представителей всех уровней отечественного бизнеса.

Исследования мотивации социально ответственного бизнеса в России показали¹¹¹, что представители российского бизнеса в своей социально ответственной политике руководствуются в большей степени стремлением выполнять указания органов государственной или муниципальной власти крупных мегаполисов. На втором месте по

¹¹⁰ См.: ОАО «Северсталь» [Электронный ресурс]. URL: <http://www.severstal.com/rus/csr> (дата обращения: 18.04.2013).

¹¹¹ См., например: Суханова К.Л. Социальная ответственность бизнеса в условиях модернизации российского общества : автореф. дис. ... канд. социолог. наук. М., 2010. 24 с. [Электронный ресурс]. URL: <http://www.dissercat.com> (дата обращения: 17.09.2013).

значимости стоит мотив заботы о состоянии собственных трудовых ресурсов компании, на третьем – стремление соответствовать западным стандартам. Затем следует традиционная благотворительность (милосердие), реализуемая в форме помощи нуждающимся. Низкой является значимость таких мотивов, как забота об экологии или мероприятия по сохранению русской культуры.

Среди препятствий на пути внедрения в России практики корпоративной социальной ответственности можно назвать низкую капитализацию большинства российских компаний, отсутствие средств на осуществление социальных программ. По различным данным, более 40 % общего объема средств на социальные программы, выделяемых ежегодно российским бизнесом, приходится на 20 крупнейших корпораций, в основном добывающего сектора¹¹². Возможности компаний, производящих потребительские товары, предоставляющих услуги, существенно ограничены.

Тем не менее эффективность корпоративной социальной политики определяется не только объемом средств, направленных на социальные программы. Для устойчивого развития корпораций особенно важно проведение сбалансированной социальной политики, учитывающей максимально широкий круг экономических и социальных интересов, потребности общества и государства.

Среди основных подходов к социальной ответственности, сложившихся в российском бизнес-сообществе, можно выделить следующие. Довольно популярно представление о социальной ответственности как синониме благотворительности. Но в отличие от мировой практики, где благотворительность (филантропия) является добровольной деятельностью, в России благотворительная деятельность – неформальное социальное обязательство бизнеса, не вполне легитимно получившего собственность в 1990-е гг. Специфика российского варианта благотворительности состоит в том, что благотворительность является скорее проявлением «ответственности бизнеса», нежели филантропией – проявлением любви к людям, обществу.

Наиболее востребованным в современных рыночных условиях является прагматический подход, который подразумевает отношение

¹¹² См.: Василенко Е.В. Корпоративная социальная ответственность в современной России: политологический аспект : автореф. дис. ... канд. полит. наук. М., 2009. 34 с. [Электронный ресурс]. URL: <http://www.dissercat.com> (дата обращения: 17.09.2013).

к социальным программам как к бизнес-проектам, делая ставку на экономическую и социальную эффективность, целевое использование средств, повышение конкурентоспособности компании, создание комфортной социальной среды в регионах присутствия. Ресурсы и средства, направленные на решение социальных вопросов, рассматриваются как стратегические инвестиции в устойчивое развитие компании. Прагматический подход обеспечивает баланс интересов корпораций, общества и государства, поскольку позволяет решать социальные проблемы эффективнее, что одновременно способствует долгосрочному устойчивому развитию компании и поддержанию социально-политической стабильности и благополучия в обществе.

Российское бизнес-сообщество уже начинает переходить от либеральной к социально-рыночной модели поведения, а также от политики «торга» к институционализации отношений и сотрудничеству с властью в социальной сфере. Возможно, в перспективе роль гражданского общества и его организаций в России будет более значительной, произойдет сближение интересов государства, бизнеса и общества. Для дальнейшего развития КСО в России необходимо также создание адекватного правового поля, нивелирование теневых и неформальных механизмов реализации корпоративной социальной ответственности.

Таким образом, среди отличительных черт российской модели КСО можно назвать¹¹³:

- отсутствие идеологии социально-ответственного предпринимательства;
- вынужденный характер социальной ответственности бизнеса;
- высокую вариативность форм социальной активности, сложившихся на отдельных предприятиях и в компаниях;
- отсутствие прозрачных процедур выработки социальной политики, зависимость форм и методов социальной активности компаний от личных наклонностей и интересов руководителей и собственников;

¹¹³ См., например: Бизнес как субъект социальной политики: должник, благодетель, партнер? / А.Е. Чирикова [и др.] ; отв. ред. С.В. Шишкин ; Независимый ин-т соц. политики. М. : Высшая школа экономики (ГУ ВШЭ), 2005 [Электронный ресурс]. URL: <http://www.socpol.ru> (дата обращения: 07.09.2013) ; Корпоративная социальная ответственность: управленческий аспект : монография / под общ. ред. проф. И.Ю. Беляевой, д-ра экон. наук, проф. М.А. Эскиндарова. М. : КНОРУС, 2008 [Электронный ресурс]. URL: <http://absopac.rea.ru> (дата обращения: 07.07.2013).

- высокую дифференциацию социальных корпоративных льгот, которые, как правило, ориентированы на высококвалифицированные кадры;
- значимый разрыв, существующий между обществом и бизнесом в понимании приоритетов социальной ответственности.

Мы разделяем точку зрения авторов, которые считают, что перспективы исследования проблематики социальной ответственности могут быть связаны с переходом от концепции КСО к идее корпоративного гражданства¹¹⁴, нацеленной на включение бизнеса в системное взаимодействие с социально-политическими институтами в рамках устойчивого развития общества.

В настоящее время в мире существует достаточно много международных некоммерческих организаций¹¹⁵, занимающихся социальной ответственностью, действующих на территории одной страны или региона. Среди них, например: «Глобальный договор» (The Global Compact); «Бизнес для социальной ответственности» (БСО) (Business for Social Responsibility); Международный деловой форум лидеров (The International Business Leaders Forum – IBLF) и др.

Таким образом, современная рыночная экономика имеет вполне конкретные институты, а также механизмы, включенные в институт корпоративной социальной ответственности бизнеса и действующие как эффективные элементы. Мы считаем, что лизинговое финансирование является одним из таких механизмов.

Так, Лизинговая компания Уралсиб является одной из крупнейших лизинговых компаний (по итогам 2010 г. занимала 12-е место в рейтинге крупнейших лизинговых компаний по объему нового бизнеса (9 219 млн руб.) и 7-е место в рейтинге крупнейших лизинговых компаний по объему портфеля (25 541 млн руб.)¹¹⁶. Лизинговая компания «Уралсиб» работает в отраслях с большим потенциалом роста, обладающих высокой доходностью (грузовой транспорт, строительная и дорожно-строительная техника, оборудование). В корпоратив-

¹¹⁴ См.: Василенко Е.В. Указ. соч.

¹¹⁵ См. подробнее: Общероссийская общественная организация «Деловая Россия». Комитет по укреплению социальной ответственности бизнеса // Исследование «Социальная ответственность бизнеса – опыт России и Запада». М., 2004. С. 26 – 31.

¹¹⁶ См.: Отчет финансовой корпорации «Уралсиб» о деятельности в области устойчивого развития за 2010 г. [Электронный ресурс]. URL: www.uralsib.ru (дата обращения: 26.12.2012).

ном лизинге приоритет отдавался железнодорожному транспорту, технике для золотодобывающих предприятий, коммерческой недвижимости (с прогнозируемым потоком арендных платежей). В настоящее время в портфель ООО «Лизинговая компания Уралсиб» входят следующие продукты:

- «*Лизинг легковых автомобилей и коммерческого транспорта*». Розничный лизинговый продукт (характеризуется стандартизованными требованиями к лизингополучателю, параметрам сделки и процедурам принятия оформления сделки), предназначенный для предприятий малого и среднего бизнеса, испытывающих потребности в приобретении легковых и коммерческих (грузопассажирских) автомобилей иностранных марок (США, Япония, ЕС).

- «*Лизинг грузовых автомобилей и спецтехники*». Розничный лизинговый продукт, предназначенный для предприятий малого и среднего бизнеса, испытывающих потребности в приобретении грузовых автомобилей и специальных транспортных средств.

- «*Корпоративный лизинговый продукт*». Предназначен для предприятий среднего и крупного бизнеса, которые хотят приобрести большое количество нового оборудования (техники). В этом продукте два предложения: «Лизинг для корпоративных клиентов без связанного финансирования» и «Лизинг для корпоративных клиентов со связанным финансированием».

- «*Лизинг для малого бизнеса*». В 2011 г. для малого бизнеса были разработаны новые продукты: «Лизинг оборудования» и «Лизинг-Партнер». Их преимущество заключается в возможности передачи легкового и коммерческого автотранспорта в лизинг индивидуальным предпринимателям и предприятиям, использующим упрощенную систему налогообложения, без анализа их финансового состояния.

В Татарстане успешно функционирует Лизинговая компания малого бизнеса РТ (ЛКМБ РТ)¹¹⁷, величина портфеля которой сегодня составляет более миллиарда рублей, а лизингополучатели имеются в каждом районе Татарстана. В республике уже не первый год реализуется программа «Лизинг-грант», оператором которой является в том числе и Лизинговая компания малого бизнеса РТ, которой было про-

¹¹⁷ ОАО «МСП Банк» [Электронный ресурс]. URL: http://www.mspsbank.ru/ru/support_program/analytical_materials/?pid=4880 (дата обращения: 20.05.2013).

финансировано более 700 субъектов малого и среднего предпринимательства, в том числе порядка 600 «стартовых». Говоря о структуре портфеля сделок, наибольший удельный вес занимает оборудование в промышленном секторе экономики, в пищевой отрасли и в сфере сельского хозяйства. А поскольку в Татарстане имеются производственные ниши, спрос на которые промышленность республики пока удовлетворить не в состоянии, эта проблема подтолкнула руководство «ЛКМБ РТ» на создание собственной программы «Производственные ниши». Общая цель программы – финансирование проектов, направленных на организацию производства продукции, ранее не производимой либо недостаточно производимой в Татарстане. Программа предполагает ряд льгот для заявителей.

«ЛКМБ РТ» позиционирует себя как компания, в задачи которой входит не только извлечение прибыли, но и определенная социальная ответственность, поэтому ставки не завышены, отношение к клиентам достаточно лояльно. Еще одно выражение социальной направленности компании – работа со стартапами (в отличие от многих лизинговых компаний, которые предпочитают не рисковать, ведь такой бизнес оценить практически невозможно).

Сегодня не самая лучшая ситуация наблюдается в агропромышленном комплексе: в 90-е гг. была разрушена и в настоящее время не восстановлена материально-техническая база АПК; из-за неплатежеспособности сельскохозяйственных предприятий резко сократилось производство тракторов и сельскохозяйственных машин. На современном этапе решению проблем в АПК, в том числе проблемам занятости населения и его самореализации на селе, уделяется достаточно внимания как на Федеральном уровне, так и на уровне регионов.

Мероприятия Государственной программы развития сельского хозяйства и регулирования рынков сельскохозяйственной продукции, сырья и продовольствия на 2013 – 2020 гг. от 14 июля 2012 г. № 717 реализуются ОАО «Росагролизинг». Это лизинговая компания с государственным участием, действующая в агропромышленном комплексе. ОАО «Росагролизинг» выполняет в том числе задачи, поставленные Правительством Российской Федерации по передаче отечественным сельхозтоваропроизводителям на доступных условиях финансовой аренды (лизинга) современных средств производства (сельхозтехника, технологическое и перерабатывающее оборудование и пр.).

Основная задача компании как института развития АПК страны – предоставление равнодоступных услуг финансовой аренды (лизинга) хозяйствующим субъектам, действующим на рынке АПК, в целях организации и модернизации производств по всей территории Российской Федерации. Поэтому компания предлагает наиболее выгодные финансовые условия сделок отечественным сельхозтоваропроизводителям, а также широкий ассортимент предметов лизинга. Результатом усиления контроля со стороны ОАО «Росагролизинг» за вновь совершаемыми сделками, является увеличение роста процента собираемости по новым сделкам. Так, по договорам федерального лизинга сельхозтехники, заключенным в 2011 – 2013 гг., процент собираемости составил порядка 86 %, что является показателем выше ожидаемого с учетом высокорискованного характера, присущего отрасли сельского хозяйства¹¹⁸.

Одним из направлений государственной поддержки сельскохозяйственных производителей является механизм реализации лизингового финансирования. Лизинговое финансирование способствует обновлению основных производственных фондов, является фактором роста производительности и конкурентоспособности отечественных сельскохозяйственных производителей и как следствие способствует обеспечению национальной безопасности страны. Актуальность и необходимость решения обозначенных проблем повышается с вступлением России в ВТО. Возникает необходимость обозначить реализуемые меры государственной поддержки сельскохозяйственных производителей и выявить в них роль и место лизингового финансирования. Лизинговое финансирование в системе мер государственной поддержки сельскохозяйственной деятельности еще недостаточно развито, не весь потенциал данной формы финансирования используется государственными органами.

Техническая база агропромышленного комплекса, как и всей отечественной промышленности, к моменту перехода на стадию посткризисного развития характеризуется высоким уровнем износа, большой долей устаревшей техники и оборудования, значительными объемами их выбытия. В такой ситуации инвестиционный потенциал лизинга трудно переоценить. Реформаторы называют его практически

¹¹⁸ ОАО «Росагролизинг» [Электронный ресурс]. URL: <http://www.rosagroleasing.ru/company> (дата обращения: 24.05.14).

единственной формой государственной поддержки технического оснащения села, но при этом подчеркивают, что он требует совершенствования¹¹⁹.

Учитывая тяжелое финансовое положение сельхозтоваропроизводителей, а также высокие риски, присущие сельскому хозяйству, развитие лизинговых операций и увеличение объемов лизинга возможны только при государственной поддержке, в связи с чем и на федеральном уровне, и на уровне отдельных субъектов осуществляется поддержка лизинговой деятельности различными способами: через создание лизинговых фондов, компенсацию части процентной ставки по привлеченным кредитам для лизинговых компаний¹²⁰.

В системе лизингового финансирования участвуют как минимум три стороны: лизинговая компания, лизингополучатель и продавец. Источником финансирования лизинговых компаний, реализующих меры государственной поддержки сельскохозяйственных предприятий, могут быть средства бюджетов субъектов Российской Федерации. Потенциальный лизингополучатель выбирает предмет лизинга и продавца, после этого обращается в лизинговую компанию с заявкой на заключение договора лизинга. На основании договора лизинга лизингодатель заключает договор купли-продажи с продавцом, выбранным лизингополучателем, оплачивает и приобретает в собственность предмет лизинга. Предмет лизинга поставляется лизингополучателю и передается по договору лизинга во временное владение и пользование. Лизингополучатель выплачивает лизингодателю лизинговые платежи в установленном договором лизинга размере. По окончании договора лизинга в зависимости от его условий предмет лизинга переходит в собственность лизингополучателя. Привлекательность лизингового финансирования с привлечением средств бюджета для лизингополучателей состоит в том, что стоимость данного источника финансирования, как правило, ниже альтернативных вариантов приобретения имущества (банковское кредитование и самофинансирование).

¹¹⁹ Девяткина В.Е. Инвестиционный потенциал лизинга // Успехи современного естествознания. 2008. № 1. С. 27.

¹²⁰ Зубахин А.М., Чиняков С.Н. Лизинг как действенный механизм обновления основных производственных фондов агропромышленного комплекса // Вестник Алт. гос. аграр. ун-та. 2006. № 6. С. 63.

Как отмечает А. Р. Бадретдинова, лизинговым компаниям необходимо искать новые возможности привлечения клиентов. Одним из возможных направлений здесь выступает встраивание в лизинговые договоры реальных опционов¹²¹.

Концепция реальных опционов, находящаяся на стыке экономики, математики и права, имеет огромный потенциал. Освоение этого потенциала сопоставимо по масштабу и сложности решаемых задач с тем, что несло в свое время освоение экономистами математического программирования¹²².

Повысить привлекательность лизингового финансирования для сельскохозяйственных производителей автор предлагает путем предоставления лизингополучателям, ведущим переработку или заготовку сельскохозяйственной продукции, права осуществлять лизинговые платежи поставками продукции на условиях, предусмотренных договором лизинга. Данная мера государственной поддержки лизинговой деятельности предусмотрена ФЗ «О финансовой аренде (лизинге)» от 29.10.1998 № 164-ФЗ. В договоре лизинга для лизингополучателя может быть предусмотрен своего рода реальный опцион на осуществление лизинговых платежей поставками продукции. В связи с тем, что в момент заключения договора лизинга стороны обговаривают условия исполнения опциона, в том числе и цену исполнения, данная возможность для лизингополучателя может иметь определенную ценность.

Исполнение реального опциона лизингополучателем означает осуществление лизинговых платежей поставками продукции. Лизингополучателю имеет смысл воспользоваться правом осуществлять лизинговые платежи поставками продукции в случае, если цена исполнения опциона окажется выше дохода, получаемого от реализации сельскохозяйственной продукции собственными силами. Цена исполнения опциона – цена реализации сельскохозяйственной продукции лизингополучателем лизингодателю в случае исполнения опциона. Подобного типа опционы в литературе именуют пут-опционами. Включение в систему лизингового финансирования реального опцио-

¹²¹ Бадретдинова А.Р. Управление эффективностью лизингового финансирования // В мире научных открытий. 2009. № 3 – 2. С. 30.

¹²² Козырев А.Н. Использование реальных опционов в инновационных проектах [Электронный ресурс]. URL: <http://kozyrev.labrate.ru/doklad-02-03-2005.pdf> (дата обращения: 15.05.2014).

на осуществление лизинговых платежей поставками продукции позволяет минимизировать финансовый риск лизингополучателя, вызванный колебанием цен на сельскохозяйственную продукцию. Управленческая гибкость для лизингополучателя имеет ценность и должна быть учтена при расчете лизинговых платежей. Поэтому реализация данной меры позволит повысить эффективность лизинговой деятельности лизингодателя и минимизировать риски лизингополучателей, являющихся сельскохозяйственными производителями.

Изначально теория опционного ценообразования была разработана применительно к финансовым опционам. В то же время реальные опционы присутствуют во всех видах экономической деятельности хозяйствующих субъектов. Имеются публикации, посвященные исследованию реальных опционов в добыче полезных ископаемых, научно-исследовательских разработках, операциях с недвижимостью, в страховании жизни, лизинговых операциях, налогообложении и других видах экономической деятельности.

Стоимость реального опциона должна учитываться при расчете лизинговых платежей и впоследствии при оценке эффективности всей системы лизингового финансирования. Оценить стоимость реального опциона можно моделью Блэка – Шоулза, используя биномиальную модель или уравнение паритета стоимости колл- и пут-опционов. Необходимость оценки стоимости реального опциона основана на том, что любая управленческая гибкость в принятии решений лизингополучателем должна иметь ценность и учитываться в оценке стоимости лизингового финансирования.

Одной из мер государственной поддержки сельскохозяйственных производителей может быть невключение лизинговыми компаниями, пользующимися государственной поддержкой, стоимости реального опциона на осуществление лизинговых платежей поставками продукции в состав лизинговых платежей. Даная мера повысит привлекательность лизингового финансирования для лизингополучателей. Следует отметить, что на практике стоимость реальных опционов не является составным элементом лизинговых платежей. Однако, учитывая то, что для субъектов лизингового финансирования реальные опционы имеют ценность, возникает необходимость в разработке методики применения моделей оценки опционов в лизинговом финансировании.

Как отмечают Л. И. Иванова и Ю. М. Ишмаева, одним из направлений укрепления материально-технической базы сельскохозяйственных товаропроизводителей в условиях их сложного финансового состояния может быть развитие сети машинно-тракторных станций по техническому обслуживанию сельскохозяйственной техники. Этому в значительной степени будет способствовать создание льготных условий налогообложения для сельскохозяйственных предприятий и организаций, осуществляющих их сервисное обслуживание, ремонт техники, агрохимическую обработку земель и другие виды вспомогательных сельскохозяйственных работ¹²³.

Поэтому другой мерой формирования эффективной системы лизингового финансирования и повышения ее привлекательности для сельскохозяйственных производителей является создание при лизинговой компании единого сервисного центра с целью обеспечения надлежащего технического обслуживания и ремонта сельскохозяйственной техники, в том числе приобретаемой и за счет средств бюджета. Данная мера позволит разрешить часть проблем, возникающих у сельскохозяйственных производителей по поводу технического обслуживания, текущего и капитального ремонтов сельскохозяйственной техники.

В договоре лизинга может быть предусмотрена не обязанность, а право осуществлять техническое обслуживание и ремонт сельскохозяйственной техники в едином сервисном центре при лизинговой компании. Такая возможность, предусмотренная для лизингополучателя, повышает привлекательность лизинга как источника финансирования капитальных вложений и представляет собой реальный опцион на осуществление технического обслуживания и ремонта сельскохозяйственной техники. Лизинговая компания как собственник предмета лизинга заинтересована в поддержании имущества в надлежащем состоянии. Кроме этого затраты на дополнительные услуги, оказываемые лизинговой компанией лизингополучателю в соответствии с действующим налоговым законодательством, могут быть полностью включены в расходы, связанные с производством и реализацией. Таким образом, возникает дополнительная экономия на налоге на прибыль, если лизингополучатель является его плательщиком.

¹²³ Иванова Л.И., Ишмаева Ю.М. Развитие инвестиционных процессов в сельском хозяйстве // Вестник Ульянов. гос. с.-х. акад. 2010. № 1. С. 122.

Формирование эффективной системы лизингового финансирования с реальными опционами повысит доступность и привлекательность экономической деятельности по производству сельскохозяйственной продукции для широкого круга потенциальных лизингополучателей.

Таким образом, лизинговое финансирование способствует обновлению основных производственных фондов, является фактором роста производительности и конкурентоспособности отечественных сельскохозяйственных производителей, а также важным элементом в механизме корпоративной социальной ответственности в России на современном этапе развития.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В изучении и научном осмыслении логико-семантического содержания экономических категорий кредита и лизинга и их диалектической взаимосвязи чрезвычайно важную методологическую роль «нити Ариадны» играет инновационный общенаучный философский закон трёхкомпонентной структуры сущностной реальности (т. е. закон триединства логического целого), иначе говоря, формально-логический закон исключенного четвертого. Суть этого закона заключается в том, что между двумя полярно противоположными явлениями и процессами объективной действительности, как правило, в логическом отношении существует промежуточное состояние, являющееся пересекающимся единством отрицаний таких полярных противоположностей.

Применительно к категории лизинга, представляющего собой в логическом отношении промежуточное состояние между ссудой и арендой, этот закон означает тот факт, что лизинг – это логически пересекающееся единство понятий ссуды и неаренды.

Доказано, что кредит (акт кредитования) как одалживание во временное пользование за плату движимых и недвижимых ценностей представляет собой родовое понятие по отношению к экономическим операциям ссуды, аренды и лизинга, а кредитный капитал – материальная ценность, предоставляемая во временное пользование за плату и служащая средством (источником) извлечения кредитором систематического дохода в одной из трёх следующих форм: либо ссудного процента, либо ренты, либо лизинговой выгоды. Кредитный капитал состоит из трёх сущностных разновидностей – ссудного, арендного и лизингового капиталов.

Кредит (кредитование) существует в действительности только как экономическое отношение (кредитное отношение) между двумя субъектами, один из которых является кредитором (либо ссудодателем, либо арендодателем, либо лизингодателем), а другой – кредитополучателем (либо заемщиком (денег), либо арендатором недвижимого имущества, либо лизингополучателем движимого имущества).

В монографии рассматривалось логическое место категории кредита в трёхкомпонентной структуре капитала вообще как родовой категории. Авторы попытались доказать, что кредитный капитал представляет собой полярную противоположность спекулятивно-торгового капитала, поскольку кредитный капитал – одалживаемая, но не перепродаваемая ценность, а спекулятивно-торговый капитал –

совсем наоборот: он представляет собой перепродаваемую, но не одалживаемую ценность. Между кредитным и спекулятивно-торговым (спекулянтским) капиталами в логическом отношении существует производственный (в частности, промышленный) капитал, являющийся логически пересекающимся единством некредитного и неспекулянтского капиталов.

Категория производственного капитала охарактеризована в монографии как совокупность ценностей, служащих средством (источником) извлечения собственниками этих ценностей капиталистического дохода в форме прибыли. Производственный капитал состоит из трёх сущностных разновидностей – физического, человеческого и технологического капиталов.

Категория лизинга представляет собой одалживание во временное пользование движимых, т. е. перемещаемых в пространстве ценностей, за использование которых пользователи платят кредиторам не в тех формах, в каких были получены в долг сами эти движимые ценности. Лизинг имеет общие черты как с ссудой (движимость объектов кредитования), так и с арендой (плата за кредитованные объекты не в тех формах, в каких были получены во временное пользование сами кредитованные материальные ценности).

Инвестиционная деятельность лизинговых компаний системно связана с инновациями, так как внедрение новых технологий и техники требует финансовых ресурсов.

Проанализировав инновационно-инвестиционную деятельность субъектов лизингового финансирования, авторы пришли к выводу о том, что лизинговая деятельность направлена на реализацию инновационных проектов, реализуемых лизингополучателями. Обязательными субъектами лизинговой операции являются продавец имущества, лизингодатель и лизингополучатель. В этом и состоит с правовой точки зрения отличие договора лизинга от договора аренды.

Сравнивая практику лизинговой деятельности и законы, регулирующие эту деятельность в России, с зарубежным опытом, можно сказать, что в России еще только происходит формирование лизинговых отношений. Если в некоторых зарубежных странах существуют дополнительные критерии, позволяющие идентифицировать договор лизинга, то в российском законодательстве содержится меньше обязательных условий, предъявляемых к договорам лизинга.

В процессе дальнейшей трансформации лизинговых отношений в России следует ожидать появления дополнительных требований в законодательстве к договорам лизинга.

В монографии исследовались инновационные технологии взаимодействия субъектов лизингового финансирования на примере лизинговых сделок с субъектами малого и среднего бизнеса. Анализ итогов 2013 г. показал снижение доли государственных лизинговых компаний при росте доли остальных компаний, которые продолжали наращивать свой портфель продаж. В структуре лизинговых сделок с большим опережением первое место занимает лизинг железнодорожного транспорта, второе и третье делят соответственно авто- и авиатранспорт.

Сегодня многие лизинговые компании своей моделью бизнеса считают розничный лизинг. Суть розничного лизинга в том, что сделки заключаются преимущественно небольшие по объему, но их много, и решения необходимо принимать в короткий срок. Для сокращения времени принятия решений в целях унификации процессов рассмотрения заявки и заключения лизинговой сделки используется «розничная фабрика» лизинга, которая подразумевает другую технологию продаж, другой уровень организации компании, существенным образом отличающийся от технологии осуществления крупных лизинговых проектов.

Другим направлением развития лизинговых компаний и выживания их в острой конкурентной борьбе становится расширение спектра услуг и предоставление новых видов сервиса. Также наблюдается тенденция к объединению лизинговых, банковских и страховых услуг под одним брендом.

С целью повышения эффективности системы лизингового финансирования обосновывается внедрение в деятельность субъектов лизинга реальных опционов. Формирование системы лизингового финансирования с реальными опционами позволяет минимизировать риски субъектов лизингового финансирования. Применение реальных опционов оказывает влияние на повышение эффективности всей системы лизингового финансирования, имеет важное значение при оценке эффективности лизинговой операции, так как позволяет обоснованно оценить стоимость лизингового финансирования, что является немаловажным не только для лизингополучателя, но и для лизингодателя.

С целью повышения привлекательности лизингового финансирования в договоре лизинга целесообразно предусматривать реальные опционы – право лизингополучателя на продление или прекращение договора лизинга. На привлекательность лизингового финансирования с реальными опционами оказывают влияние особенности налогообложения субъектов лизинга. В зависимости от того, на чьем балан-

се учитывается предмет лизинга, по-разному осуществляется налогообложение лизингополучателя и лизингодателя. Особенности налогообложения лизинга с реальными опционами оказывают влияние на эффективность лизинговой операции для субъектов лизинга.

Анализ модели Блэка – Шоулза позволяет выявить детерминанты реальных опционов с целью их последующей оценки для хеджирования рисков лизингового финансирования. Значение стратегии хеджирования по Блэку – Шоулзу в сравнении с другими стратегиями состоит не в дешевизне хеджирования, а в стабильности получаемых на ее основе результатов. На непредсказуемых рынках следование стратегии Блэка – Шоулза может сделать динамику цен более плавной.

Оценка стоимости реальных опционов в лизинговом финансировании достаточно трудоемка. Для автоматизации выполнения расчетов разработана модель, учитывающая детерминанты стоимости реальных опционов. Моделирование оценки стоимости реальных опционов и использование результатов выполненных расчетов позволяют субъектам лизингового финансирования принимать гибкие управленческие решения в процессе реализации лизинговой операции.

На языке R построены модели лизинга по методу составляющих и методу денежных потоков. В рамках использования полученных моделей показана невозможность использования модели денежных потоков для срока сделки лизинга, превосходящего срок полной амортизации предмета лизинга. В свою очередь, для модели лизинга, основанной на методе составляющих, использование сроков договора лизинга, больших полного срока амортизации предмета лизинга, – правомочно.

Возможности практического применения эффективной системы лизингового финансирования исследованы в реализации механизмов государственно-частного партнерства, в обеспечении экономической безопасности хозяйствующих субъектов, социальной ответственности бизнеса.

Лизинговое финансирование является привлекательным источником формирования ресурсов сельскохозяйственных организаций и эффективным инструментом в механизме государственно-частного партнерства региона, способствующим повышению конкурентоспособности сельского хозяйства и агропромышленного комплекса региона.

Экономическая безопасность в системе лизингового финансирования – это необходимый фактор обеспечения стабильности, устойчивости и конкурентоспособности любого предприятия. Понятие эконо-

мической безопасности субъектов лизингового финансирования неразрывно связано с четырьмя ключевыми понятиями: «интересы», «независимость», «конкурентоспособность», «устойчивость». С целью обеспечения экономической безопасности субъектов лизингового финансирования необходимо учитывать влияние источников финансирования лизинговой деятельности на финансовое состояние субъектов лизинга.

Корпоративная социальная ответственность становится сегодня все более реальным требованием к современному бизнесу. Социальная ответственность бизнеса перед потребителями, клиентами, работниками, деловыми партнерами, населением и государством многогранна. Однако социальная ответственность бизнеса в России, сочетая в себе черты американской и европейской моделей, имеет ряд национальных особенностей. Основные из них – бессистемность и недостаточно скоординированная деятельность бизнеса, органов власти и профсоюзов в реализации единой социальной политики. Современная рыночная экономика имеет вполне конкретные институты, а также механизмы, включенные в институт корпоративной социальной ответственности бизнеса и действующие как эффективные элементы.

Лизинговое финансирование способствует обновлению основных производственных фондов, является фактором роста производительности и конкурентоспособности отечественных производителей и представляется важным элементом в механизме социальной ответственности бизнеса в России на современном этапе развития.

Авторами предложена система мер государственной поддержки по развитию механизмов лизингового финансирования в АПК. Методологией служит метод реальных опционов по формированию эффективной системы лизингового финансирования. Включение в систему лизингового финансирования реального опциона на осуществление лизинговых платежей поставками продукции и реального опциона на проведение технического обслуживания и ремонт сельскохозяйственной техники повысит привлекательность лизингового финансирования для сельскохозяйственных производителей, так как является эффективным инструментом в механизме социальной ответственности бизнеса.

Авторы монографии надеются, что издание поможет профессионалам в области финансов и финансово-экономических направлений получить необходимое представление о кредитно-лизинговых отношениях и перспективных направлениях развития лизинга как инновационно-инвестиционного инструмента финансирования инвестиций в России.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1. Гражданский кодекс Российской Федерации от 30.11.1994 № 51-ФЗ. – Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

2. Закон Владимирской области от 30.12.2004 № 252-ОЗ «О государственной поддержке лизинговой деятельности в агропромышленном комплексе Владимирской области». – Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

3. Постановление Губернатора Владимирской области от 25.09.2012 № 1065 «Об утверждении Государственной программы развития агропромышленного комплекса Владимирской области на 2013 – 2020 годы». – Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

4. Постановление Губернатора Владимирской области от 14.07.2011 г. № 715 «Об утверждении порядка финансирования за счет средств областного бюджета мероприятий, осуществляемых в рамках оказания государственной поддержки малого и среднего предпринимательства во Владимирской области». – Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

5. Постановление Правительства Российской Федерации от 14.07.2012 № 717 «О Государственной программе развития сельского хозяйства и регулирования рынков сельскохозяйственной продукции, сырья и продовольствия на 2013 – 2020 годы». – Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

6. Постановление Правительства Москвы от 02.09.2008 № 781-ПП «О городской целевой комплексной программе создания инновационной системы в городе Москве на 2008 – 2010 гг.». – Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

7. Федеральный закон от 23.08.1996 № 127-ФЗ (ред. от 03.12.2012) «О науке и государственной научно-технической политике». – Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

8. Федеральный закон от 29.10.1998 № 164-ФЗ «О финансовой аренде (лизинге)». – Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

9. Федеральный закон от 25.02.1999 № 39-ФЗ «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений». – Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

10. Арджирис, К. Организационное научение : пер с англ. / К. Арджирис. – М. : ИНФРА-М, 2004. – 563 с.

11. Астахова, Е. Ю. Проблемы методического обеспечения бухгалтерского учета лизинговых операций. Учет у лизингодателя / Е. Ю. Астахова, И. В. Сафонова // Финансовый вестник: финансы, налоги, страхование, бухгалтерский учет. – 2010. – № 11. – С. 74 – 80.
12. Аюпов, А. А. Применение инновационного лизингового опциона как инструмента хеджирования операций лизинга / А. А. Аюпов // Вектор науки Тольят. гос. ун-та. – 2012. – № 3. – С. 115 – 118.
13. Бадретдинова, А. Р. Управление эффективностью лизингового финансирования на основе использования реальных опционов / А. Р. Бадретдинова // В мире научных открытий. – 2009. – № 2 – 3. – С. 30 – 31.
14. Баженов, А. А. Особенности налогообложения лизинговых операций с реальными опционами на продление и прекращение договора лизинга / А. А. Баженов, Д. В. Кузнецов // Налоги и налогообложение. – 2012. – № 3. – С. 15 – 19.
15. Баженов, А. А. Метод реальных опционов в налогообложении субъектов малого предпринимательства / А. А. Баженов, Д. В. Кузнецов // Налоги и налогообложение. – 2012. – № 8. – С. 32 – 38.
16. Баженов, А. А. Налоговая безопасность как элемент национальной безопасности государства / А. А. Баженов, Ш. З. Мехдиев // Национальная безопасность. – 2012. – № 5 (22). – С. 85 – 90.
17. Баженов, А. А. Методологические основы оценки бизнеса / А. А. Баженов, В. Г. Чернятьева // Национальная безопасность. – 2013. – № 3. – С. 516 – 522.
18. Банковское дело : учебник / под ред. Г. Н. Белоглазовой, Н. П. Кролевецкой. – 2-е изд., перераб и доп. – М. : Питер, 2010. – 400 с. – ISBN 978-5-91180-733-7.
19. Белецкая, Ю. А. Налоговый учет лизинговых операций // Ю. А. Белецкая // Налог на прибыль: учет доходов и расходов. – 2010. – № 11. – С. 29 – 42.
20. Беляев, П. А. Лизинг как перспективный инструмент финансирования промышленного предпринимательства / П. А. Беляев, Н. Б. Завьялова // Российское предпринимательство. – 2012. – № 6. – С. 133 – 141.
21. Бирман, Г. Капиталовложения : Экономический анализ инвестиционных проектов / Г. Бирман, С. Шмидт ; пер. с англ. под ред. Л. П. Белых. – М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2003. – 631 с. – (Серия «Зарубежный учебник»).

22. Бойтемиров, Т. Ф. Лизинговое финансирование на современном российском рынке / Т. Ф. Бойтемиров // Деньги и кредит. – 2011. – № 9. – С. 22 – 27.

23. Борзов, В. Н. Лизинг как способ обновления технической базы производства сельскохозяйственных предприятий / В. Н. Борзов // Наука и образование: хозяйство и экономика; предпринимательство; право и управление. – 2012. – № 7. – С. 100 – 106.

24. Боробов, Д. В. Лизинг как способ финансирования предпринимательского бизнеса / Д. В. Боробов // Путеводитель предпринимателя. – 2013. – № 17. – С. 31 – 41.

25. Брейли, Р. Принципы корпоративных финансов : пер. с англ. / Р. Брейли, С. Майерс. – М. : Олимп-Бизнес, 2012. – 1008 с. – ISBN 978-5-9693-0089-7.

26. Бригхем, Ю. Финансовый менеджмент : Полный курс : в 2 т. / Ю. Бригхем, Л. Галенски ; пер. с англ. под ред. В. В. Ковалева. – СПб. : Экономическая школа, 1997. – Т. 1. – 497 с.; Т. 2. – 669 с. – ISBN 5-900428-30-3 ; ISBN 5-900428-31-1.

27. Булаев, С. В. Лизинг авто: спорные вопросы и официальные ответы / С. В. Булаев // Транспортные услуги: бухгалтерский учет и налогообложение. – 2010. – № 6. – С. 32 – 42.

28. Вайн, Саймон. Опционы. Полный курс для профессионалов / Саймон Вайн. – М. : Альпина Паблишер, 2003. – 382 с. – ISBN 5-94599-080-9.

29. Ван, Хорн. Основы финансового менеджмента : пер. с англ. / Хорн Ван [и др.]. – 11-е изд., стер. – М. : Издательский дом «Вильямс», 2005. – 992 с. – ISBN 5-8459-0199-5.

30. Варнавский, В. Г. Государственно-частное партнерство: теория и практика / В. Г. Варнавский, А. В. Клименко, В. А. Королев. – М. : Высшая школа экономики (ГУ ВШЭ), 2010. – 288 с. – ISBN 978-5-7598-0707-0.

31. Ветрова, Е. Н. Применение метода реальных опционов / Е. Н. Ветрова // Менеджмент в России и за рубежом. – 2010. – № 3. – С. 58 – 64.

32. Воронцовский, А. В. Некоторые особенности управления рисками в условиях использования лизинга / А. В. Воронцовский // Финансы и бизнес. – 2012. – № 2. – С. 60 – 75.

33. Высоцкая, Т. Применение теории реальных опционов к оценке стоимости инвестиционных проектов / Т. Высоцкая // РИСК: Ресурсы, информация, снабжение, конкуренция. – 2012. – № 2. – С. 334 – 339.

34. Герасимов, Г. И. Инновационное образование: сущность и социальные механизмы : монография / Г. И. Герасимов, Л. В. Илюхина. – Ростов н/Д : НМЦ «Логос», 1999. – 136 с. – ISBN 5-7051-0047-7.

35. Гилянская, Г. Лизинг: изменение судебной практики / Г. Гилянская // Финансовая газета. – 2011. – № 5. – С. 11 – 12.

36. Голубь, Д. Выкупной лизинг: отражение цены имущества, находящегося на балансе лизингополучателя, в бухгалтерском и налоговом учете / Д. Голубь // Финансовая газета. – 2010. – № 34. – С. 8.

37. Гришина, С. А. Опционный подход к оценке эффективности инвестиционных проектов / С. А. Гришина // Банковские услуги. – 2011. – № 10. – С. 6 – 14.

38. Зинин, В. А. Реализация государственно-частного партнерства. Региональный аспект / В. А. Зинин // Экономика, наука, образование: проблемы и пути интеграции : материалы междунар. науч.-практ. конф., 26 – 27 окт. 2010. Т. 2. Секции 9 – 13 / Всерос. заоч. финансово-экон. ин-т в г. Владимире. – М., 2011. – С. 178 – 179.

39. Зубахин, А. М. Лизинг как действенный механизм обновления основных производственных фондов агропромышленного комплекса / А. М. Зубахин, С. Н. Чиняков // Вестник Алтайского гос. аграр. ун-та. – 2006. – № 6. – С. 62 – 66.

40. Иванова, Л. И. Развитие инвестиционных процессов в сельском хозяйстве / Л. И. Иванова, Ю. М. Ишмаева // Вестник Ульяновской гос. с.-х. акад. – 2010. – № 1. – С. 117 – 122.

41. Дамодаран, Асват. Инвестиционная оценка. Инструменты и техника оценки любых активов : пер. с англ. / Асват Дамодаран. – М. : Альпина Бизнес Букс, 2004. – 1323 с. – ISBN 5-9614-080-27.

42. Дафт, Р. Теория организации : учебник / Р. Дафт ; пер. с англ. под ред. Э. М. Короткова – М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2006. – 736 с. – ISBN 5-238-01001-Х. – (Серия «Зарубежный учебник»).

43. Девяткина, В. Е. Инвестиционный потенциал лизинга / В. Е. Девяткина // Успехи современного естествознания. – 2008. – № 1. – С. 27 – 27.

44. Деньги. Кредит. Банки : учебник / под ред. Е. Ф. Жукова. – 4-е изд., перераб. и доп. – М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2009. – 783 с. – ISBN 978-5-238-01529-3.

45. Капитоненко, В. В. Инвестиции и хеджирование : учеб.-практ. пособие для вузов / В. В. Капитоненко. – М. : ПРИОР, 2001. – 240 с. – ISBN 5-7990-0534-1.

46. Климова, М. А. Лизинг оборудования: учет и налогообложение у предприятия-лизингополучателя / М. А. Климова // Бухгалтерский учет в издательстве и полиграфии. – 2010. – № 8. – С. 20 – 25.

47. Коупленд, Т. Стоимость компаний: оценка и управление : пер. с англ. / Т. Коупленд, Т. Коллер, Дж. Муррин. – 3-е изд., перераб. и доп. – М. : Олимп-Бизнес, 2005. – 576 с. – ISBN 5-901028-98-8.

48. Красавина, Л. Н. Международный кредит: сущность и основные формы / Л. Н. Красавина // Деньги. Кредит. Банки : учебник / под ред. Е. Ф. Жукова. – 4-е изд., перераб. и доп. – М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2009. – 783 с. – ISBN 978-5-238-01529-3.

49. Крылов, Э. И. Анализ эффективности инвестиционной и инновационной деятельности предприятия : учеб. пособие / Э. И. Крылов, В. М. Власова, И. В. Журавкова. – М. : Финансы и статистика, 2003. – 609 с. – ISBN 5-279-02616-6.

50. Кузнецов, Д. В. Инновационно-инвестиционная деятельность субъектов лизинговых отношений / Д. В. Кузнецов // Интеграл. – 2012. – № 6. – С. 82.

51. Кузнецов, Д. В. Лизинговое финансирование в системе государственной поддержки сельскохозяйственных производителей / Д. В. Кузнецов // Финансовый менеджмент. – 2013. – № 3. – С. 54 – 61.

52. Кузнецов, Д. В. Лизинг как эффективный инструмент аккумуляции и распределения финансовых ресурсов / Д. В. Кузнецов // Экономика и предпринимательство. – 2013. – № 12 (Ч. 4.) – С. 600 – 602.

53. Кузнецов, Д. В. Проблемы и перспективы развития лизинга в России как источника финансирования инвестиций / Д. В. Кузнецов, И. Н. Новокупова, Р. М. Румянцева // Экономический анализ: теория и практика. – 2013. – № 18. – С. 36 – 45.

54. Кузнецов, Д. В. Применение теории опционного ценообразования в оценке стоимости опциона на покупку предмета лизинга / Д. В. Кузнецов // Российское предпринимательство. – 2014. – № 4 (250). – С. 71 – 77.

55. Кузнецов, Д. В. Реальные опционы в управлении финансовыми рисками лизингодателя / Д. В. Кузнецов // Лизинг. Технологии бизнеса. – 2014. – № 1. – С. 60 – 65.

56. Кузнецов, Д. В. Реальные опционы в формировании эффективной системы лизингового финансирования // Деньги и кредит. – 2014. – № 2. – С. 54 – 58.

57. Кузнецов, Д. В. Финансовая модель оценки эффективности лизингового финансирования / Д. В. Кузнецов // Научное обозрение. – 2013. – № 3. – С. 344 – 348.

58. Кузнецов, Д. В. Хеджирование риска платежеспособности в системе лизингового финансирования / Д. В. Кузнецов // Современная экономика: проблемы и решения. – 2014. – № 1 (49). – С. 112 – 120.

59. Кузнецов, Д. В. Хеджирование финансовых рисков лизингополучателей в системе лизингового финансирования / Д. В. Кузнецов // Финансовые исследования. – 2013. – № 3. – С. 115 – 127.

60. Кузнецов, Д. В. Эффективная система лизингового финансирования: проблемы и предпосылки формирования : монография / Д. В. Кузнецов ; Владим. гос. ун-т им. А. Г. и Н. Г. Столетовых. – Владимир : Изд-во ВлГУ, 2013. – 104 с. – ISBN 978-5-9984-0368-2.

61. Лапыгин, Ю. Н. Лизинг : учеб. пособие для вузов / Ю. Н. Лапыгин, Е. В. Сокольских. – М. : Академический проект : Альма Матер, 2005. – 432 с. – ISBN 5-902766-10-9.

62. Лелецкий, Д. В. Лизинг: введение в тему / Д. В. Лелецкий // Научно-практический бюллетень «Промышленный маркетинг». – 2003. – № 1(1) июль.

63. Лимитовский, М. А. Инвестиционные проекты и реальные опционы на развивающихся рынках : учеб.-практ. пособие / М. А. Лимитовский. – 5-е изд., перераб. и доп. – М. : Юрайт, 2011. – 484 с. – ISBN 978-5-9916-0857-2. – (Серия «Прогрессивный учебник»).

64. Лукасевич, И. Я. Инвестиции : учебник / И. Я. Лукасевич. – М. : Вузовский учебник : ИНФРА-М, 2011. – 413 с.

65. Лукасевич, И. Я. Финансовый менеджмент : учебник / И. Я. Лукасевич. – 2-е изд., перераб. и доп. – М. : Эксмо, 2010. – 768 с. – ISBN 978-5-699-38636-9.

66. Банковские операции : учеб. для бакалавров / О. М. Маркова [и др.]. – М. : ЮРАЙТ, 2012. – 537 с. – ISBN 978-5-9916-2003-1. – (Серия «Бакалавр. Базовый курс»).

67. Мельникова, Л. А. Основы учета лизинговых операций / Л. А. Мельникова, Е. В. Баранова // Современный бухгалтер. – 2010. – № 6. – С. 3 – 17.

68. Мэнкью, Н. Г. Макроэкономика : учебник : пер. с англ. / Н. Г. Менкью. – М. : Изд-во МГУ, 1994. – 736 с.

69. Нечаев, Андрей Сергеевич. Совершенствование системы финансового обеспечения инвестиционно-инновационной деятельности : дис. ... д-ра экон. наук : 08.00.10 / Нечаев Андрей Сергеевич. – М., 2010. – 327 с.

70. Николаева, И. П. Кредитные отношения / И. П. Николаева // Экономический словарь. – М. : КноРус : Проспект, 2010. – 160 с.

71. Николаева, И. П. Лизинг / И. П. Николаева // Экономический словарь. – М. : КноРус : Проспект, 2010. – 160 с.

72. Николаева, И. П. Фиктивный капитал / И. П. Николаева // Экономический словарь. – М. : КноРус : Проспект, 2010. – 160 с.

73. Новикова, Т. А. Капитал: сущность, разновидности, формирование и функционирование в постсоциалистической экономике России : монография / Т. А. Новикова, А. Ю. Петров. – Владимир : Собор, 2009. – 172 с.

74. Новикова, Т. А. Основы теории капитала / Т. А. Новикова, А. Ю. Петров // Экономическая теория : учеб. для вузов / под ред. проф. И. П. Николаевой. – М. : Проспект, 1998. – 448 с.

75. Новикова, Т. А. Формы капитала и распределение прибавочной стоимости / Т. А. Новикова, А. Ю. Петров // Экономика : учеб. пособие для вузов / под ред. проф. А. Г. Грязновой, И. П. Николаевой, В. М. Кадыкова. – М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2001. – 822 с.

76. Новикова, Т. А. К вопросу о соотношении аренды и лизинга / Т. А. Новикова, А. Ю. Петров // Стратегии развития: этапы реализации и корректировки. – Владимир, 2009.

77. Новикова, Т. А. Капитал вообще как средство извлечения специфического дохода от собственности / Т. А. Новикова, А. Ю. Петров // Актуальные вопросы экономического развития (инвестиционная привлекательность и инновационная направленность). – Владимир, 2009.

78. Новикова, Т. А. Ссудный процент как форма дохода от собственности (вопросы теории) / Т. А. Новикова, А. Ю. Петров // Вестник фил. Всерос. заоч. финансово-экон. ин-та в г. Владимире. Вып. 3. – Владимир, 2009.

79. Новикова, Т. А. Технологический капитал как разновидность производственного капитала / Т. А. Новикова, А. Ю. Петров // Социально-экономические системы: особенности развития, функционирования и управления в условиях инновационной направленности. – Владимир, 2010.

80. Новикова, Т. А. Сущностные характеристики категории «капитал» / Т. А. Новикова, А. Ю. Петров // Вестник фил. Всерос. заоч. финансово-экон. ин-та в г. Владимире. Вып. 4. – Владимир, 2010.

81. Новикова, Т. А. Природа прибыли, проблемы её создания и распределения / Т. А. Новикова, А. Ю. Петров // Вестник фил. Всерос. заоч. финансово-экон. ин-та в г. Владимире. Вып. 4. – Владимир, 2010.

82. Новикова, Т. А. Лизинговый капитал как разновидность кредитного капитала / Т. А. Новикова, А. Ю. Петров // Вестник фил. Всерос. заоч. финансово-экон. ин-та в г. Владимире. Вып. 5. – М. : ЦСОТ, 2011.

83. Новикова, Т. А. Прибыль и методы оптимизации её распределения / Т. А. Новикова, А. Ю. Петров // Вестник фил. Всерос. заоч. финансово-экон. ин-та в г. Владимире. Вып. 5. – М. : ЦСОТ, 2011.

84. Новикова, Т. А. Инновационное осмысление понятия «планово-рыночная модель» экономики / Т. А. Новикова, А. Ю. Петров // Проблемы модернизации региональных социально-экономических систем в условиях инновационных преобразований. – Владимир, 2012.

85. Новикова, Т. А. Роль теории кредита в государственном инновационном регулировании финансовой сферы / Т. А. Новикова, А. Ю. Петров // Экономика и общество: проблемы и перспективы модернизации в России : монография. – Пенза : Изд-во Пенз. гос. ун-та, 2013. – 652 с.

86. Новикова, Т. А. Кредит и его роль в управлении финансовым потенциалом экономики / Т. А. Новикова, А. Ю. Петров // Вестник Владим. фил. Финансового ун-та при Правительстве РФ. Вып. 1. – Владимир, 2013.

87. Новикова, Т. А. Сущностное содержание категории кредита: логико-семантический анализ / Т. А. Новикова, А. Ю. Петров // Векторы развития современной науки. Ч. III. – Уфа : РИО ИЦИПТ, 2014.

88. Новикова, Т. А. Кредитный капитал в свете философско-логического закона триединства сущностной реальности / Т. А. Новикова, А. Ю. Петров // Векторы развития современной науки. Ч. III. – Уфа : РИО ИЦИПТ, 2014.

89. Общероссийская общественная организация «Деловая Россия». Комитет по укреплению социальной ответственности бизнеса // Исследование «Социальная ответственность бизнеса – опыт России и Запада». – М., 2004. – С. 26 – 31.

90. Ожегов, С. И. Словарь русского языка: 70 000 слов / С. И. Ожегов ; под ред. Н. Ю. Шведовой. – 21-е изд., перераб. и доп. – М. : Русский язык, 1989. – 924 с. – ISBN 5-200-00048-3.

91. Петров, А. Ю. К вопросу о методологии изучения капитала / А. Ю. Петров // Экономика и экономическое образование. Ч. I. Современные проблемы экономики. – Владимир : Изд-во ВлГУ, 2005.

92. Петров, А. Ю. Накопление капитала и инвестиции / А. Ю. Петров // Теория и практика трансформации экономики : монография / коллектив авт. ; под ред. проф. И. П. Николаевой. – М., 2007. 227 с.

93. Петров, А. Ю. Рента как форма дохода от капитала / А. Ю. Петров // Вестник фил. Всерос. заоч. финансово-экон. ин-та в г. Владимире. Вып. 2. – Владимир, 2007.

94. Петров, Ю. Е. Проблема наблюдаемости и ненаблюдаемости : философско-логический аспект : учеб. пособие / Ю. Е. Петров, Б. Я. Пугач. – Харьков, 1991. – 164 с.

95. Петров, Ю. Е. Проблемы методологии естественно-научного познания / Ю. Е. Петров, Б. Я. Пугач. – Харьков, 1992. – 245 с.

96. Петров, Ю. Е. О причинах товарно-денежных отношений при социализме / Ю. Е. Петров, Т. А. Новикова // Материалы XIII науч.-техн. конф. ВЗПИ. Вып. 2. Философия, экономика. – М., 1969.

97. Райзберг, Б. А. Современный экономический словарь / Б. А. Райзберг, Л. Ш. Лозовский, Е. Б. Стародубцева. – 5-е изд., перераб. и доп. – М. : ИНФРА-М, 2009.

98. Романовский, Р. Ставим на поток / Р. Романовский // Коммерсантъ-Лизинг. – 2013. – № 179 (февр.).

99. Семейкин, Владимир Александрович. Организационно-экономические проблемы лизинга техники в сельском хозяйстве : дис. ... д-ра экон. наук : 08.00.05 / Семейкин Владимир Александрович. – М., 2003. – 250 с.

100. Семенихин, В. В. Аренда-лизинг: лизинговые платежи у лизингополучателя / В. В. Семенихин // Налоги. – 2009. – № 41. – С. 7 – 13.

101. Серебряков, А. Ю. Долговое финансирование АПК / А. Ю. Серебряков // Известия Иркутской гос. экон. акад. – 2009. – № 4. С. 31 – 34.

102. Социальная политика бизнеса в российских регионах : сб. науч. тр. / отв. ред. Н. Ю. Лапина. – М. : ИНИОН РАН, 2005. – 212 с.

103. Сошников, А. С. Генри Сиджуик / А. С. Сошников // Мировая экономическая мысль. Сквозь призму веков. В 5 т. Т. II / под ред. Г. Г. Фетисова. – М. : Мысль, 2005. – 4877 с. – ISBN 5-244-01039-5.

104. Сурин, А. В. Инновационный менеджмент : учебник / А. В. Сурин, О. П. Молчанова. – М. : ИНФРА-М, 2008. – 368 с. – ISBN 978-5-16-002086-0. – (Серия «Учебники факультета государственного управления МГУ им. М. В. Ломоносова»).

105. Теория капитала и экономического роста : учеб. пособие / под ред. проф. С. С. Дзарасова. – М. : Изд-во МГУ, 2004. – 400 с. – ISBN 5-211-06116-0.

106. Тихомирова, Е. В. Кредит-аренда (лизинг) / Е. В. Тихомирова // Банковское дело. – М. : Финансы и статистика, 2008.

107. Тутубалин, В. Н. Сопоставление с реальными данными некоторых моделей и результатов стохастической финансовой математики / В. Н. Тутубалин // Труды математического ин-та РАН. – М., 2002. – Т. 237. – С. 302 – 319.

108. Тюрго, Анн Р. Ж. Размышления о создании и распределении богатств / Анн Р. Ж. Тюрго // Мировая экономическая мысль. Сквозь призму веков. В 5 т. Т. I / под ред. Г. Г. Фетисова. – М. : Мысль, 2004. – С. 325 – 356.

109. Учебно-методические материалы /авт.-сост. А. Н. Алексеев. – 2-е изд., перераб. и доп. – М. : МИЭМП, 2008. – 48 с.

110. Фатхутдинов, Р. А. Инновационный менеджмент : учебник / Р. А. Фатхутдинов. – 4-е изд., перераб. и доп. – СПб. : Питер, 2004. – 400 с. – ISBN 5-94723-094-1. – (Серия «Учебники для вузов»).

111. Философова, Т. Г. Лизинг / Т. Г. Философова. – М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2008. – 191 с. – ISBN 978-5-238-01451-7.

112. Философы России XIX – XX столетий. Биографии, идеи, труды. – 4-е изд., перераб. и доп. – М. : Академический проект, 1999. – 752 с. – ISBN 5-8291-0148-3.

113. Фондовый капитал // Советский энциклопедический словарь / науч.-ред. совет: А. М. Прохоров (пред.) [и др.]. – М. : Советская энциклопедия, 1984. – 1600 с.

114. Верхотурова, Татьяна Андреевна. Формирование финансовой инфраструктуры инновационного развития в России : автореф. дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10 / Верхотурова Татьяна Андреевна. – Санкт-Петербург, 2010. – 23 с.

115. Черников, В. Лизинговые сделки: перспективы сотрудничества со страховыми компаниями / В. Черников // Консультант. – 2010. – № 23. – С. 74 – 77.

116. Шарапова, Валентина Михайловна. Развитие лизинговых отношений в системе регионального агропромышленного комплекса: теория, методология, практика : На материалах АПК Уральского федерального округа : дис. ... д-ра экон. наук : 08.00.05 / Шарапова Валентина Михайловна. – Екатеринбург, 2004. – 387 с.

117. Ширяев, А. Н. Основы стохастической финансовой математики : монография. В 2 т. Т. 1. Факты. Модели. Т. 2. Теория / А. Н. Ширяев. – М. : ФАЗИС, 1998. – 489 с. ; 525 с. – ISBN 5-7036-0043-X.

118. Шпербер, И. Р. Риски и страховые аспекты лизинговых операций / И. Р. Шпербер // Дайджест-финансы. – 2006. – № 1. – С. 47 – 52.

119. Эйхнер, А. Эпистемологические правила науки / А. Эйхнер // Теория капитала и экономического роста : учеб. пособие / под ред. проф. С. С. Дзарасова. – М. : Изд-во МГУ, 2004. – 400 с. – ISBN 5-211-06116-0.

120. Эрастова, С. П. Лизинг как форма финансовой поддержки агропромышленного комплекса / С. П. Эрастова, В. П. Жихарев // Вестник АПК Верхневолжья. – 2009. – № 2. – С. 56 – 60.

121. Яруллин, Р. Р. Направления финансового обеспечения инновационных процессов аграрных формирований республики Башкортостан / Р. Р. Яруллин // Аграрный вестник Урала. – 2010. – Т. 69. – № 3. – С. 8 – 11.

122. Black, F. The pricing of options and corporate liabilities / F. Black, M. Scholes // Journal of Political Economy. – 1973. – P. 637 – 654.

123. Clifford, W. Determinants of Corporate Leasing Policy / W. Clifford, JR. Smith, L. Macdonald Wakeman // The Journal of Finance. – 1985. – July. – 40 (3). – P. 895 – 908.

124. Grenadier, Steven R. Valuing lease contracts a real-options approach / Steven R. Grenadier // Journal of Financial Economics. – 1995. – 38(3). – P. 297 – 331.

125. Бизнес как субъект социальной политики: должник, благодетель, партнер? / А. Е. Чирикова, Н. Ю. Лапина, Л. С. Шилова ; отв. ред. С. В. Шишкин / Независимый ин-т соц. политики. – М. : Высшая школа экономики (ГУ ВШЭ), 2005 [Электронный ресурс]. – URL: <http://www.socpol.ru> (дата обращения: 07.09.2013).

126. Бикеева, М. В. Анализ практики реализации концепции корпоративной социальной ответственности в России / М. В. Бикеева // Известия вузов. Поволжский регион. Общественные науки. – 2011. – № 3 [Электронный ресурс]. – URL: <http://cyberleninka.ru> (дата обращения: 19.07.2013).

127. Василенко, Е. В. Корпоративная социальная ответственность в современной России: политологический аспект : автореф. дис. ... канд. полит. наук / Василенко Е. В. – М., 2009. – 34 с. [Электронный ресурс]. – URL: <http://www.dissercat.com> (дата обращения: 17.09.2013).
128. Туркин, С. Зачем бизнесу социальная ответственность / С. Туркин // Управление компанией. – 2004. – № 7 [Электронный ресурс]. – URL: www.cfin.ru (дата обращения: 19.06.2013).
129. Инвестиции в России. 2012 : стат. сб. / Росстат. – М., 2012.
130. Каюмов, А. Задачей лизинговой компании малого бизнеса РТ является не только извлечение прибыли, но и определенная социальная ответственность / А. Каюмов // ОАО «МСП Банк» [Электронный ресурс]. – URL: http://www.mspbank.ru/ru/support_program/analytical_materials/?pid=4880 (дата обращения: 20.05.2013).
131. Козырев, А. Н. Использование реальных опционов в инновационных проектах / А. Н. Козырев [Электронный ресурс]. – URL: <http://kozyrev.labrate.ru/doklad-02-03-2005.pdf> (дата обращения: 15.05.2014).
132. Корпоративная социальная ответственность: управленческий аспект : монография / под общ. ред. д-ра экон. наук, проф. И. Ю. Беляевой, д-ра экон. наук, проф. М. А. Эскиндарова. – М. : КНОРУС, 2008 [Электронный ресурс]. – URL: <http://absorac.rea.ru> (дата обращения: 07.07.2013).
133. Лизинг-2007: итоги года [Электронный ресурс]. – URL: <http://www.raexpert.ru/researches/leasing/leasing2007/part3> (дата обращения: 15.05.2014).
134. Лукойл. Нефтяная компания [Электронный ресурс]. – URL: <http://www.lukoil.ru> (дата обращения: 18.04.2013).
135. Набиуллина, К. Р. Основные направления государственной политики в области регулирования инновационной и инвестиционной деятельности Российской Федерации / К. Р. Набиуллина, Д. В. Назаров // ЭНЖ «Управление экономическими системами» [Электронный ресурс]. – URL: <http://www.uecs.ru/uecs-25-252010/item/300-2011-03-25-08-15-59> (дата обращения: 15.05.2014).
136. Норильский никель // Отчет о корпоративной социальной ответственности. 2011 [Электронный ресурс]. – URL: <http://www.nornik.ru> (дата обращения: 18.04.2013).

137. ОАО «Росагролизинг» [Электронный ресурс]. – URL: <http://www.rosagroleasing.ru/company> (дата обращения: 24.05.14).

138. Отчет финансовой корпорации «Уралсиб» о деятельности в области устойчивого развития за 2010 г. [Электронный ресурс]. – URL: <http://www.uralsib.ru> (дата обращения: 26.12.2012).

139. Проект ФЗ «Об инновационной деятельности и государственной инновационной политике в Российской Федерации» [Электронный ресурс]. – URL: http://www.rasu.ru/new_site/docs/zakon.doc (дата обращения: 12.05.2014).

140. Проект ФЗ «О внесении изменений в часть вторую Гражданского кодекса Российской Федерации, ФЗ «О финансовой аренде (лизинге)» и отдельные законодательные акты Российской Федерации» [Электронный ресурс]. – URL: <http://www.tpprf-leasing.ru/workdir/files/File/Zakonoproekt.pdf> (дата обращения: 14.05.2014).

141. Рейтинговое агентство «Эксперт» [Электронный ресурс]. – URL: <http://www.raexpert.ru/researches/technopark/part1> (дата обращения: 15.05.2014).

142. Российский союз промышленников и предпринимателей (работодателей). Социальная хартия российского бизнеса (ред. 2007 г.). – М., 2008 [Электронный ресурс]. – URL: <http://www.rspp.ru> (дата обращения: 21.03.2013).

143. Российский статистический ежегодник. 2012 : стат. сб. / Росстат. – М., 2012.

144. Российский статистический ежегодник. 2013 : стат. сб. / Росстат. – М., 2013.

145. Рынок лизинга по итогам девяти месяцев 2012 г.: уже не рост, еще не стагнация [Электронный ресурс]. – URL: http://www.raexpert.ru/researches/leasing/leasing2012_9m (дата обращения: 20.05.2014).

146. Рэнкинг лизинговых компаний по итогам 2011 года [Электронный ресурс]. – URL: http://www.raexpert.ru/ratings/leasing/2011_itog (дата обращения: 11.05.2014).

147. Рэнкинг лизинговых компаний по итогам 2012 года [Электронный ресурс]. – URL: http://www.raexpert.ru/ratings/leasing/2012_itog (дата обращения: 11.05.2014).

148. Сайты органов государственной исполнительной власти [Электронный ресурс]. – URL: http://economics.volganet.ru/export/sites/economics/folder_5/folder_7/folder_1/downloads/Gos_org.pdf (дата обращения: 15.05.2014).

149. Сайт Федеральной службы государственной статистики [Электронный ресурс]. – URL: <http://www.gks.ru> (дата обращения: 12.05.2014).

150. ОАО «Северсталь» [Электронный ресурс]. – URL: <http://www.severstal.com/rus/csr> (дата обращения: 18.04.2013).

151. Справочно-правовая система «КонсультантПлюс» [Электронный ресурс]. – URL: <http://www.consultant.ru> (дата обращения: 12.05.2014).

152. Суханова, К. Л. Социальная ответственность бизнеса в условиях модернизации российского общества : автореф. дис. ... канд. социолог. наук / Суханова К. Л. – М., 2010. – 24 с. [Электронный ресурс]. – URL: <http://www.dissercat.com> (дата обращения: 17.09.2013).

153. Тавер, Е. И. Стандарты и социальная ответственность бизнеса / Е. И. Тавер // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. – 2010. – № 5 [Электронный ресурс]. – URL: <http://gaar.ru/articles/50439> (дата обращения: 17.05.2013).

154. Федеральный образовательный портал «Экономика. Социология. Менеджмент» [Электронный ресурс]. – URL: <http://ecsocman.hse.ru/text/19186672> (дата обращения: 12.05.2014).

155. Журнал «Деловой квартал» [Электронный ресурс]. – URL: <http://www.dkvartal.ru/firms/98686915/news/236729548> (дата обращения: 12.05.2014).

156. Публикации информационного агентства Bankir.Ru [Электронный ресурс]. – URL: <http://bankir.ru/publikacii/s/budushchee-lizinga-za-slozhnyimi-produktami-10003766/#ixzz2j01W5V2V> (дата обращения: 15.05.2014).

157. ОАО «МСП Банк» [Электронный ресурс]. – URL: http://www.mspbank.ru/ru/support_program/analytical_materials/?pid=4880 (дата обращения: 14.05.2014).

158. Газета «Коммерсант» [Электронный ресурс]. – URL: <http://www.kommersant.ru/doc/2280042> (дата обращения: 15.05.2014).

159. ОАО «Владагролизинг» [Электронный ресурс]. – URL: <http://www.vladagroleasing.ru> (дата обращения: 10.04.2014).

Научное издание

КУЗНЕЦОВ Дмитрий Валерьевич
НОВИКОВА Татьяна Александровна
БАЖЕНОВ Александр Александрович
и др.

КРЕДИТНО-ЛИЗИНГОВЫЕ ОТНОШЕНИЯ:
ТЕОРИЯ И ПРАКТИКА РЕАЛИЗАЦИИ

Монография

Печатается в авторской редакции

Подписано в печать 23.07.14.

Формат 60x84/16. Усл. печ. л. 12,55. Тираж 500 экз.

Заказ

Издательство

Владимирского государственного университета
имени Александра Григорьевича и Николая Григорьевича Столетовых.
600000, Владимир, ул. Горького, 87.