

Простой анализ свидетельствует о значительных мерах по организации работы с ценными бумагами и инвестициями на кондитерской фабрике:

- освоены механизмы и процедуры эмиссии ценных бумаг;
- проведена переоценка имущества и итоги переоценки введены в уставный капитал;
- разработаны и приняты акционерами прогрессивные формы выплаты дивидендов акциями дополнительной эмиссии (капитализация прибыли);
- освоены методы работы с зарубежными и российскими аудиторскими и консультационными фирмами;
- привлечен для финансирования один из фондов Великобритании.

Справедливости ради отметим, что кондитерская фабрика имеет численность около 300 человек, то есть относится к категории средних предприятий; профессиональный уровень специалистов явно уступает уровню ее подготовки специалистов машиностроительного и иного технического профиля.

В чем же источник успеха? В правильно разработанной стратегии развития предприятия, адекватно отражающей происходящие рыночные преобразования; в привлечении для решения новых сложных задач консультантов и аудиторов самого высокого ранга; в высоком имидже и корпоративности коллектива.

Российский рынок ценных бумаг со всеми своими проблемами становления и роста пока не может конкурировать с мировыми рынками. Тем не менее активная работа по привлечению иностранных инвестиций, взаимодействие многих российских корпораций с зарубежными партнерами требуют знания особенностей рынка ценных бумаг других государств, а использование американских депозитарных расписок в качестве способа выхода российских компаний на международный рынок особо подчеркивает необходимость более глубокого понимания американского законодательства по ценным бумагам.

6.2. Лизинговый метод привлечения инвестиций

Лизинг – это вид предпринимательской деятельности, направленной на инвестирование временно свободных или привлеченных финансовых средств, когда по договору лизинга лизингодатель обязуется приобрести в собственность обусловленное договором имущество у определен-

ного продавца и предоставить это имущество лизингополучателю за плату во временное пользование для предпринимательских целей. Таким образом лизинг является способом инвестирования проектов.

Существуют два основных вида лизинговых операций: **лизинг с полной окупаемостью** и **лизинг с неполной окупаемостью арендуемого имущества**.

Лизинг с неполной окупаемостью обычно называется оперативным; в этом случае затраты лизингодателя, связанные с приобретением и содержанием лизингового оборудования, не окупаются полностью в течение срока лизинга. В силу того, что срок договора лизинга короче, чем нормативный срок службы оборудования, лизингодатель вынужден сдавать его во временное пользование несколько раз и для него возрастает риск по возмещению остаточной стоимости объекта лизинга при отсутствии спроса на него. В связи с этим при всех прочих равных условиях размеры лизинговых платежей гораздо выше, чем в финансовом лизинге. Другой особенностью оперативного лизинга является то, что обязанности по техническому обслуживанию, ремонту, страхованию лежат на лизинговой компании. Лизинговая компания, приобретая оборудование при оперативном лизинге, не знает его конкретного пользователя, поэтому лизинговой компании необходимо хорошо знать конъюнктуру рынка лизингового оборудования, причем как нового, так и бывшего в употреблении.

Лизинг с полной окупаемостью лизингового оборудования называется **финансовым**. Срок, на который передается оборудование во временное пользование, приближается по продолжительности к сроку эксплуатации и амортизации всей или большей части стоимости оборудования. В течение срока договора лизингодатель за счет лизинговых платежей возвращает себе всю стоимость имущества. При финансовом лизинге, как правило, обязанность по техническому обслуживанию, страхованию ложится на лизингополучателя.

Финансовый лизинг является наиболее распространенным видом лизинга и содержит в себе множество различных форм, которые получили самостоятельное название. По объему обслуживания передаваемого оборудования лизинг подразделяется на **чистый** и **«мокрый»**. **Чистый лизинг** – это отношения, при которых все обслуживание имущества берет на себя лизингополучатель. Поэтому в этом случае расходы по обслуживанию включаются в лизинговые платежи, и этот вид лизинга характерен для финансового лизинга.

«Мокрый» лизинг предполагает обязательное техническое обслуживание оборудования, его ремонт, страхование и другие операции, которые лежат на лизингодателе. Кроме этих услуг, по желанию лизингополучателя лизингодатель может взять на себя обязанности по подготовке квалифицированного персонала, маркетингу и рекламе готовой продукции, поставке сырья и тому подобное. Для оперативного лизинга характерен в основном «мокрый» лизинг.

В зависимости от сектора рынка, где проводятся лизинговые операции, выделяют:

– **внутренний лизинг** – все участники сделки представляют одну страну;

– **внешний (международный) лизинг** – лизингодатель и лизингополучатель находятся в разных странах. Продавец имущества может находиться в одной из этих стран или в другом государстве.

Существуют различные схемы лизинговых сделок.

– **Классический финансовый лизинг.** Эта схема была описана выше.

– **Прямой лизинг.** Производитель оборудования самостоятельно сдает в лизинг имущество. В таком виде лизинговые сделки не нашли широкого распространения, так как при увеличении лизинговых операций производитель, как правило, создает свою лизинговую компанию.

– **Возвратный лизинг** нашел более широкое применение. Предприятие (будущий лизингополучатель) имеет оборудование, но ему не хватает средств для производственной деятельности. Тогда оно находит лизинговую компанию и продает ей свое имущество, а последняя, в свою очередь, сдает его в лизинг этому же предприятию. В результате реализации такой схемы у предприятия появляются денежные средства, которые оно может направить, например, на пополнение оборотных средств. Причем договор составляется так, что после окончания срока его действия предприятие имеет право выкупа оборудования и тем самым восстанавливает на него право собственности. Этот вид лизинга в первую очередь интересует предприятия, испытывающие трудности с финансовыми ресурсами. Таким предприятиям выгодно продать имущество лизинговой компании, одновременно заключить с ней лизинговый договор и продолжить пользоваться имуществом.

– **Раздельный лизинг**, или **лизинг с дополнительным привлечением средств**, или **лизинг, частично финансируемый лизингодателем.**

Это наиболее сложная разновидность лизинга, так как связана с многоканальным финансированием и используется, как правило, для реализации дорогостоящих проектов.

Отличительной чертой этого вида лизинга является то, что лизингодатель, покупая оборудование, выплачивает из своих средств не всю сумму, а только часть. Остальную сумму он берет в ссуду у одного или нескольких кредиторов. При этом лизинговая компания продолжает пользоваться всеми налоговыми льготами, которые рассчитываются из полной стоимости имущества.

Еще одной особенностью этого вида лизинга является то, что лизингодатель берет ссуду на определенных условиях, которые не очень характерны для отечественных финансово-кредитных отношений. Заемщик-лизингодатель не является ответственным перед кредиторами за возврат ссуды, она погашается из сумм лизинговых платежей. Поэтому, как правило, лизингодатель оформляет в пользу кредиторов залог на имущество до погашения займа и уступает им права на получение части лизинговых платежей в счет погашения ссуды.

Таким образом, основной риск по сделке несут кредиторы – банки, страховые компании, инвестиционные фонды или другие финансовые учреждения, а обеспечением возврата ссуд служат только лизинговые платежи и сдаваемое в лизинг имущество.

– **Револьверный лизинг** или **лизинг с последовательной заменой оборудования** используется, когда лизингополучателю по технологии последовательно требуется различное оборудование. В этих случаях в соответствии с условиями лизингового договора лизингополучатель приобретает право по истечении определенного срока обменять арендуемое имущество на другой объект лизинга.

Часто лизинг осуществляется не напрямую, а через посредника. Схематично это выглядит так. Имеется основной лизингодатель, который через посредника (как правило, также лизинговую компанию) сдает оборудование в лизинг лизингополучателю. При этом в договоре предусматривается, что в случае временной неплатежеспособности или банкротстве посредника лизинговые платежи должны поступать основному лизингодателю. Подобные сделки получили название **сублизинг**.

Договор лизинга оборудования может включать пункт о выкупе оборудования по остаточной стоимости или по цене, оговоренной между лизинговой компанией и лизингополучателем. Эта цена может составлять 10 – 15% от первоначальной стоимости оборудования. При постановке

на баланс такого оборудования, предприятие экономит на платежах по налогу на имущество.

Оперативный и финансовый лизинг представляют собой два основных типа операций, все остальные являются их разновидностью.

Объектом лизинга может быть любое движимое и недвижимое имущество, относящееся по действующей классификации к основным средствам, кроме имущества, запрещенного к свободному обращению на рынке.

В лизинговой сделке участвует несколько субъектов:

1. **Продавец имущества.** Это может быть завод, производящий оборудование, региональный дилер (дистрибьютор) российского или зарубежного производителя оборудования, наконец, это может быть зарубежная лизинговая компания.

2. **Лизингодатель.** Как правило, это российская, реже зарубежная, лизинговая компания.

3. **Лизингополучатель.** Это любое юридическое или физическое лицо, которому необходимо оборудование для предпринимательских целей.

4. **Банк-кредитор,** финансирующий приобретение оборудования лизинговой компанией.

5. **Страховая компания,** которая страхует выданные кредиты на приобретение оборудования от возможных рисков неплатежей лизингополучателя лизингодателю, а также производит страхование имущества лизингополучателя.

Сама процедура лизинга выглядит следующим образом:

1. Потенциальный лизингополучатель заключает договор с лизинговой компанией на поставку необходимого оборудования, при этом в договоре оговариваются размеры и периодичность лизинговых платежей, а также срок лизинга.

2. Лизинговая компания находит оборудование, необходимое лизингополучателю и выкупает его у продавца на свои собственные или заемные средства.

3. Лизингодатель передает оборудование лизингополучателю.

Преимущества лизинга по сравнению с другими способами инвестирования состоят в том, что предприниматель может начать свое дело, располагая лишь частью средств (примерно одной третью средств), необходимых для приобретения помещений и оборудования. Предприятиям предоставляются не денежные средства, контроль за которыми не всегда возможен, а непосредственно средства производства, необходимые для обновления и расширения производственного аппарата.

Большую заинтересованность в лизинге проявляют представители малого бизнеса, которые, не имея достаточных средств и не прибегая к привлечению кредитов, могут в этом случае использовать в производстве новое прогрессивное оборудование и технологии.

Лизинг обладает высоким потенциалом активизации экономического сотрудничества с зарубежными странами, в связи с чем международный лизинг получает все более широкое распространение.

Для того, чтобы стимулировать процесс создания и развития лизинга в России, федеральное правительство установило льготы для участников лизинговой деятельности.

Банки. Освобождение банков и других кредитных учреждений от уплаты налога на прибыль, получаемую ими от предоставления кредитов на срок три года и более для реализации операций финансового лизинга – выполнения лизинговых договоров. (Указ Президента РФ от 17 сентября 1994 года № 1929 «О развитии финансового лизинга в инвестиционной деятельности», Постановление Правительства РФ от 29 июня 1995 года, № 633 «О развитии лизинга в инвестиционной деятельности»).

Лизинговая компания (лизингодатель)

1. Освобождение от уплаты налога на прибыль, получаемую от реализации договоров финансового лизинга со сроком действия не менее трех лет.

2. Освобождение от уплаты налога на добавленную стоимость при выполнении лизинговых услуг с сохранением действующего порядка уплаты налога на добавленную стоимость при приобретении имущества, являющегося объектом финансового лизинга (пункты 2.1 и 2.2 по Указу Президента РФ от 17 сентября 1994 года № 1929 «О развитии финансового лизинга в инвестиционной деятельности» и Постановление Правительства РФ от 29 июня 1995 г. № 633 «О развитии лизинга в инвестиционной деятельности»).

3. Включение в себестоимость продукции (работ, услуг) в порядке формирования финансовых результатов, учитываемых при налогообложении прибыли, платежей по процентам за полученные заемные средства, в том числе кредиты банков и других организаций, используемые субъектами лизинга для осуществления операций финансового лизинга, а также лизинговые платежи по операциям финансового лизинга (Постановление Правительства РФ от 20 ноября 1995 года № 1133 «О внесении дополнений в Положение о составе затрат по производству и реализа-

ции продукции (работ, услуг), и о порядке формирования финансовых результатов, учитываемых при налогообложении прибыли»).

4. Частичное освобождение с 1 июля 1995 года от уплаты таможенных пошлин и налогов в отношении временно ввозимой на территорию РФ продукции, являющейся объектом международного лизинга (Письмо ГТК РФ от 20 июля 1995 года М01-13/10268 «О таможенном оформлении товаров, временно ввозимых в рамках лизинговых соглашений»).

Лизингополучатель

1. Уменьшение платежей налога на имущество предприятий, поскольку стоимость объектов лизинга отражается в активе баланса лизингополучателя только в случае перехода имущества в собственность лизингополучателя по истечении договора лизинга. До этого они числятся на балансе лизингодателя.

2. Снижение платежей налога на прибыль. Во-первых, лизинговые платежи относятся на затраты, включаемые в себестоимость продукции. Поскольку размер амортизационных отчислений меньше лизинговых платежей, то налогооблагаемая база заметно уменьшается. Во-вторых, при использовании лизинговых схем отпадает необходимость начисления износа ОС, что повышает сумму льгот по налогу на прибыль, связанную с техническим перевооружением и модернизацией производства (льгота исчисляется как разница между капитальными вложениями на техническое перевооружение и модернизацию производства и суммой амортизационных отчислений на дату предоставления льготы).

3. Упрощение бухгалтерского учета, так как учет основных средств, начисление амортизации, оплату части налогов и сборов, а также управление долгом осуществляет лизинговая компания.

4. Ускоренное и качественное обновление производственной базы путем дополнительного финансирования.

5. Использование гибких схем погашения задолженности.

Продавцы лизингового имущества – предприятия-изготовители (дилеры)

1. Восстановление (расширение) выпуска продукции, снижение перерасхода условно-постоянных затрат, увеличение дохода от реализации.

2. Гарантированная продажа запчастей к лизинговому оборудованию, а также его сервис и модернизация в рамках единого технологиче-

ского цикла продукции «производство – реализация (лизинг) – сервис – модернизация».

Любая предпринимательская деятельность подвержена риску, и предприниматели стремятся сделать все, чтобы свести этот риск к минимуму. Не является исключением и лизинговая деятельность. В классической схеме лизинговой операции предполагается участие страховой компании, которая страхует от возможных рисков лизинговый проект. Нельзя недооценивать и возможность привлечения под гарантии и заемных средств. Для крупных лизинговых проектов можно привлекать в качестве гарантии свободные средства ФПГ.

Опыт развитых зарубежных стран показывает, что в рыночной экономике лизинг в общем объеме инвестиций составляет около 25 – 30%. С учетом существующей в настоящее время в Российской Федерации нормативно-правовой базы лизинга и ее дальнейшего развития прогнозируется увеличение доли лизинга к 2000 году в общем объеме инвестиций до 20%.

Анализ деятельности 82 российских лизингодателей по итогам 1998 года показал, что доля заключаемых в течение года новых договоров лизинга составила: по сделкам до 2 миллионов долларов – 45,1%; от 2 до 10 миллионов долларов – 28,0%; от 10 до 50 миллионов долларов – 18,3%; свыше 50 миллионов долларов – 8,6%.

Отраслевая структура лизинга характеризуется разностью распределений средств в объекты производственного и непромышленного назначения примерно в два раза. Среди объектов производственного назначения наибольшая доля лизинга приходится на промышленное оборудование, а также на средства транспорта и связи. Это подтверждается и анализом тенденций развития лизинга в европейских странах.

Вместе с тем успешному развитию лизинга препятствует ряд обстоятельств, основные из которых сводятся к следующему:

– нехватка стартового капитала для организации лизинговых компаний. Лизинг позволяет предпринимателю начать дело, располагая одной третью средств, для приобретения у лизинговой компании необходимого оборудования. Однако лизинговая компания должна приобретать оборудование у производителя за полную стоимость, для чего ей требуется кредит. Лизинговым компаниям банки дадут кредиты охотнее, чем множеству лизингополучателей, с этой точки зрения становление финансового лизинга содействует снижению риска кредитования;

– двойное обложение налогом на добавленную стоимость. Согласно существующему порядку НДС взимается за приобретаемое лизингода-

телем оборудование. Его величина, равно как и выплата процентов за взятый лизингодателем для покупки оборудования кредит, переносится на лизинговые платежи. В соответствии с применяемой практикой НДС дополнительно начисляется на лизинговые платежи. Это означает, что НДС на один и тот же продукт начисляется дважды;

– недостаточное понимание сущности лизинга, его достоинств как у потенциальных лизингодателей, так и предпринимателей – потенциальных лизингополучателей;

– отсутствие инфраструктуры лизингового рынка, развитой сети лизинговых компаний, консалтинговых фирм, которые обслуживали бы всех участников лизингового рынка;

– отсутствие системы информационного обеспечения лизинга, которая обеспечивала бы наличие постоянно восполняемой и доступной информации о предложениях лизинговых услуг;

– отсутствие опытных кадров для лизинговых компаний.

В настоящее время Президентом РФ, Правительством РФ, ЦБ РФ, ГТК РФ, Минэкономки РФ и Минфином РФ выпущен ряд документов по лизингу:

– Указ Президента РФ от 17 сентября 1994 года № 1929 «О развитии финансового лизинга в инвестиционной деятельности»;

– Постановление Правительства РФ от 29 июня 1995 года № 633 «О развитии лизинга в инвестиционной деятельности»;

– Постановление Правительства РФ от 25 сентября 1995 года № 105 «О внесении дополнений в положение о составе затрат по производству и реализации продукции (работ, услуг) и о порядке формирования финансовых результатов, учитываемых при налогообложении прибыли» от 20 ноября 1995 года № 1133;

– Приказ Минфина от 25 сентября 1995 г. № 105 «Об отражении в бухгалтерском учете и отчетности лизинговых операций»;

– Письмо ГТК РФ от 20 июля 1995 года № 01-13/10268 «О таможенном оформлении товаров, временно ввозимых в рамках лизинговых соглашений»;

– Указание ГТК РФ от 25 апреля 1994 года № 01-12/328 «О некоторых вопросах применения таможенного режима временного ввоза (вывоза)»;

– Закон РФ «О валютном регулировании и контроле» от 9 октября 1992 года № 3615-1;

– Письмо ЦБ РФ от 15 ноября 1995 года № 208 «О введении в действие порядка осуществления валютного контроля за обоснованностью платежей в иностранной валюте за импортируемые товары»;

– Инструкция ЦБ РФ № 30 и ГТК РФ № 01-20/10538 «О порядке осуществления валютного контроля за обоснованностью платежей в иностранной валюте за импортируемые товары» от 26 июля 1995 года;

– Постановление Правительства РФ от 26 февраля 1996 года № 167 «Об утверждении положения о лицензировании лизинговой деятельности в Российской Федерации»;

– Гражданский кодекс РФ, часть вторая;

– Типовой Устав акционерной лизинговой компании и Примерный договор о финансовом лизинге движимого имущества с полной амортизацией от 29 декабря 1995 г.;

– Методические рекомендации по расчету лизинговых платежей от 16 апреля 1996 г.

6.3. Организация инвестиционной деятельности в Новгородской области

Новгородская область не имеет серьезной сырьевой базы, хотя и обладает сбалансированной структурой хозяйства. Долгое время она оставалась преимущественно аграрной, а сам Великий Новгород был типичным провинциальным городом. Лишь в 60 – 70-е годы в городах области (прежде всего, в областном центре) были размещены филиалы Ленинградских электротехнических предприятий, позже превратившиеся в самостоятельные производства.

Избранный в 1995 году молодой губернатор М. Прусак понимал, что у области есть два реальных преимущества: ее географическое положение «ворот в Россию» и достаточно квалифицированные трудовые ресурсы (Новгородская область занимает 17-е место в России по доле лиц с высшим и средним специальным образованием). Поэтому, чтобы привлечь инвестиции в область, губернатор решился на очень смелые шаги: он предложил областной Думе в 1997 году постановление «О возмещении налога на добавленную стоимость в части, зачисляемой в областной бюджет, вновь созданным организациям, осуществляющим производственную деятельность и вкладывающим собственными и привлеченными средствами в реализацию одобренных администрацией области конкретных инвестиционных проектов». Дума данное постановление приняла. Согласно ему в нескольких районах и городах области, в том числе в Новгороде, Чудове, Старой Руссе инвесторы были полностью освобождены от налогов и сборов, в том числе муниципальных, на срок окупаемости