

УДК 330.322.212

Лизинг как форма инвестиционной деятельности**Колесникова Ю.С.**

Кандидат экономических наук,
доцент кафедры управления человеческими ресурсами
Казанского (Приволжского) федерального университета

**Фатхуллин А.Р.**

Ассистент кафедры управления человеческими ресурсами
Казанского (Приволжского) федерального университета

Лизинг представляется отношениями аренды, в связи с этим происходит расщепление пучка собственности, от этого возникает сложность определения инвестора и классификации его как инвестиционной деятельности. Право на доход при лизинге расщепляется на явный и неявный доход. Финансовый лизинг может считаться формой инвестиционной деятельности, в то время как операционный лизинг также является инвестиционной деятельностью для лизингодателя, а возвратный лизинг для лизингополучателя.

Ключевые слова: лизинг, пучок прав собственности, оперативный лизинг, возвратный лизинг, финансовый лизинг, сублизинг, левираж-лизинг.

Инвестиции по своей экономической сущности представляют вложения в активы, причем в данном случае возникает юридическое право собственности на актив. Лизинг по своей природе является отношениями аренды, поэтому возникает расщепление пучка прав собственности на лизинговое имущество ввиду чего сложно однозначно определить инвестора и классифицировать лизинг как инвестиционную деятельность. Однако, если рассматривать лизинговую сделку целиком, то можно говорить о том, что инвестиции возникают у лизингодателя при приобретении имущества и сдаче его в аренду. Арендодатель финансовой аренды организует финансовое посредничество в инвестиционной деятельности арендатора, отводя при этом себе роль номинального инвестора. Далее происходит перераспределение доходов в соответствии с правами собственности, которые получает арендатор.

С точки зрения права, лизинг является отношениями аренды, однако по своей экономической сущности данные отношения классифицируются как купля-продажа в кредит, данное противоречие обусловлено особенностями законодательства и попыткой минимизации налоговых отчислений.

Таким образом, мы считаем, что ключевым ориентиром в определении лизинга как формы инвестиционной деятельности можно считать распределение прав собственности, особенно в части возможности реализации права на доход, поскольку именно данное правомочие является основным условием определения инвестиционной деятельности. Мы считаем, что классической триадой прав собственности невозможно в полной мере описать расщепление пучка прав при лизинге, поэтому посчитали целесообразным описывать отношения лизинга, используя пучок прав собственности А. Оноре, который выделяет 11 элементов права собственности [1]:

1) право владения, т.е. исключительного физического контроля над вещью;

2) право пользования, т.е. личного использования вещи;

3) право управления, т.е. определения круга лиц, которые вещь могут использовать;

4) право на доход, т.е. на блага, проистекающие от предшествующего личного пользования или от разрешения другим лицам пользоваться ею;

5) право на «капитальную стоимость» вещи, предполагающее право на отчуждение, потребление, изменение или уничтожение вещи;

6) право на безопасность, т.е. защита от экспроприации;

7) право на переход вещи по наследству или по завещанию;

8) бессрочность;

9) запрещение вредного использования, т.е. обязанность воздерживаться от использования вещи вредным для других способом;

10) ответственность в виде взыскания, т.е. возможность отобрания вещи в уплату долга;

11) ожидание «естественного» возврата переданных кому-либо правомочий по истечении срока передачи или в случае утраты ею силы по любой иной причине.

Совокупность всех элементов предполагает определение прав собственности как исключительных.

По замечанию А. Алчияна и Г. Демсеца, в какой мере то или иное правомочие на вещь принадлежит собственнику, можно судить по тому, насколько его решение предопределяет ее действительное использование.

Исходя из пучка прав собственности А. Оноре, рассмотрим, как происходит распределение прав между арендатором и арендодателем при различных формах и на различных этапах лизинга. Лизинг – совокупность экономических и правовых отношений, возникающих в связи с реализацией договора лизинга, в том числе приобретением предмета лизинга. Основными формами лизинга являются внутренний лизинг и международный лизинг, что прописано в федеральном законе, однако по признакам договора лизинга его можно подразделить на финансовый, оперативный и возвратный по типу операции. Наиболее распространенным является финансовый лизинг. Рассмотрим распределение прав собственности при финансовом лизинге (табл. 1).

Таким образом, при заключении договора лизинга право владения, пользования, частично право управления и право на капитальную стоимость в части прав на отчуждения, потребления и изменения переходят лизингополучателю. Право наследования, право на безопасность и бессрочность остаются за лизингодателем. Право на доход получает лизингополучатель, однако доход перераспределяется между лизингополучателем и лизингодателем,

Таблица 1
Распределение правомочий при финансовом, оперативном и возвратном лизинге

Правомочие	Лизингодатель	Лизингополучатель
Право владения		+
Право пользования		+
Право управления	+	+
Право на доход	+	+
Право на «капитальную стоимость»	+	+
Право на безопасность	+	
Право на переход по наследству	+	
Бессрочность	+	
Запрещение вредного использования	+	+
Ответственность в виде взыскания	+	
Ожидание «естественного» возврата	+	

поэтому можно считать, что реально право распределено между двумя этими субъектами. Запрещение вредного использования также распределяется между 2 субъектами, при этом лизингодатель может вернуть объект лизинга при возникновении долга и за ним остается право «естественного» возврата, однако по мере выплаты данные права переходят от лизингодателя к лизингополучателю.

Существует также другой вид лизинга – оперативный лизинг. Оперативный лизинг предполагает, что лизингодатель закупает объект лизинга не по поручению лизингополучателя и в последствии объект лизинга возвращается лизингодателю. В данном случае по истечению договора лизинга правомочия переходят не лизингополучателю, а лизингодателю.

При возвратном лизинге лизингополучатель продает лизингодателю объект лизинга, что предполагает переход прав собственности лизингодателю и расщепление пучка прав, как показано в таблице 1. Таким образом, можно увидеть, что в период действия договора лизинга пучок прав собственности распределяется аналогичным образом вне зависимости от вида лизинга. Основные различия наблюдаются во временном аспекте, когда права передаются в момент заключения лизинга и в момент, когда платежи по договору лизинга погашены. В целом лизинг приводит к расщеплению пучка прав собственности в обмен на минимизацию налоговых затрат. Т.е. мы можем определить лизинг как форму инвестиционной деятельности, направленной на минимизацию трансфертных платежей в обмен на размывание прав собственности на объект лизинга.

Также, мы считаем, что лизинг можно рассмотреть как процесс концентрации и размывания прав

собственности во времени, и в этом случае уже существуют различия между видами лизинга. Распределение прав собственности во времени при финансовом лизинге представлено на рисунке 1.

При оперативном лизинге права собственности во времени распределяются несколько иначе. На начальном и на конечном этапе права собственности концентрируются у лизингодателя. По своей сущности оперативный лизинг тем не менее можно считать инвестиционной деятельностью, поскольку лизингодатель закупает основные средства для дальнейшего получения дохода, тогда как даже в экономическом смысле рассматривать деятельность лизингополучателя как инвестиционную нельзя, в отличие от финансового лизинга. На рисунке 2 представлено распределение прав собственности во времени при оперативном лизинге.

Возвратный лизинг представляет собой с точки зрения распределения прав собственности вариант обратный оперативного лизинга. Временный лизинг, мы считаем, схож с финансовым в том, что и для лизингодателя, и для лизингополучателя данный процесс можно считать инвестиционной деятельностью. На рисунке 3 представлено распределение прав собственности во времени при временном лизинге.

Таким образом, лизинг приводит к размыванию прав собственности на период действия догово-

ра лизинга, взамен лизингодатель и лизингополучатель получают право на доход обусловленной предварительными инвестициями и дополнительный неявный доход обусловленный минимизацией трансфертных платежей. В настоящее время в зависимости от условий лизинга его можно классифицировать на большое количество форм и видов, однако наиболее распространенным видом является финансовый лизинг.

В зависимости от принадлежности страны инвестиций лизинг подразделяется на международный и внутренний. При внутреннем лизинге лизингополучатель и лизингодатель являются резидентами одной страны, а при международном они являются резидентами разных стран. По составу участников лизинг можно подразделить на прямой, косвенный, сублизинг и левираж-лизинг. При прямом лизинге лизингодателем является сам продавец, а при косвенном лизинге возникает третья сторона – лизинговая компания и таким образом существует три субъекта: лизингополучатель, продавец и лизинговая компания (лизингодатель). Для сублизинга характерна передача объекта лизинга лизингополучателем. Лизингодатель сдает имущество в аренду не напрямую, а через посредника – первичного лизингополучателя, который аккумулирует лизинговые платежи и перечисляет их основному лизингодателю. Левираж-лизинг применяется для финансирования крупных проектов, когда ресурсов одной компании недостаточно.

В такой сделке лизингодатель кроме обычного дохода получает ещё вознаграждение за организацию финансирования, а основной риск по сделке несут кредиторы.

Также лизинг подразделяют по объему дополнительных услуг на чистый лизинг, когда все дополнительные услуги оплачивает лизингополучатель и они не включены в лизинговые платежи и «мокрый» лизинг, при котором сервисные услуги предоставляет лизингодатель. К дополнительным услугам может быть отнесено техническое обслуживание, ремонт, страхование объекта лизинга и др.

Предметом лизинга могут выступать объекты движимого имущества и недвижимого, причем, как нового так и бывшего употребления, но не могут быть земельные участки и другие природные объекты, а также имущество, которое федеральными законами запрещено для свободного обращения или для которого установлен особый порядок обращения,

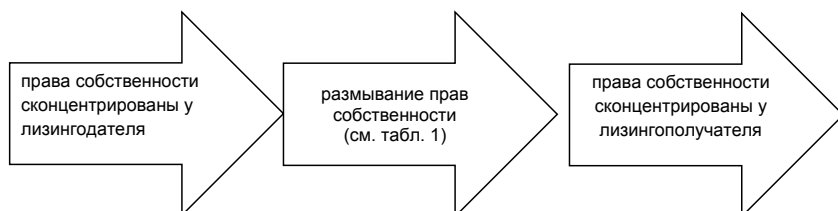


Рис. 1. Распределение прав собственности во времени при финансовом лизинге

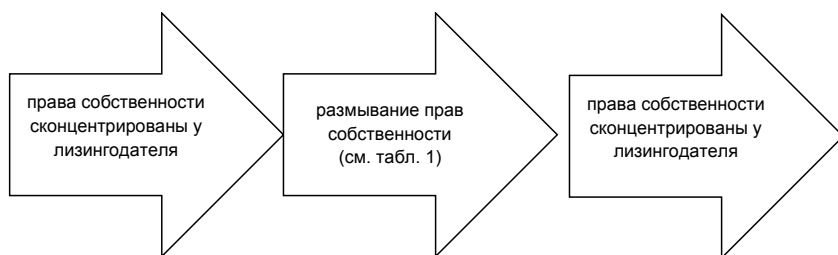


Рис. 2. Распределение прав собственности во времени при оперативном лизинге

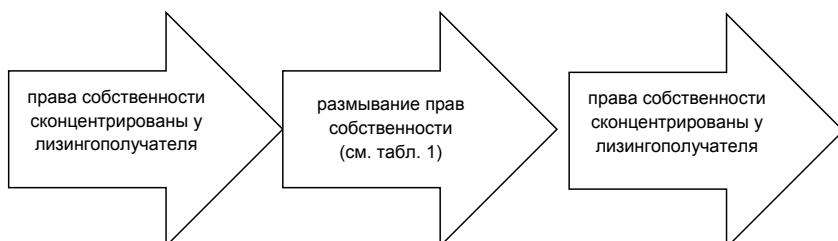


Рис. 3. Распределение прав собственности во времени при возвратном лизинге

за исключением продукции военного назначения, лизинг которой осуществляется в соответствии с международными договорами Российской Федерации [2].

Лизинг позволяет приобретать основной капитал на условиях более выгодных, чем кредитование. В частности, к основным достоинствам данной инвестиционной деятельности относятся:

1. Учет лизинговых платежей как затраты;
2. В лизинговые платежи включают налог на имущество, страхование, транспортный налог и прочие расходы;
3. При лизинге возможно получение скидок у продавца;
4. Возможно применение ускоренной амортизации.

Расщепление прав собственности на период лизинга и отсутствие исключительного права на предмет лизинга, по нашему мнению, является основным минусом. Однако данный минус с одной стороны может приводить к тому, что на предмет лизинга может быть обращено взыскание по обязательствам лизинговой компании, а с другой стороны лизинговое имущество свободно от претензий кредиторов лизингополучателя, что вытекает из характера распределения прав собственности.

Лизинг активно начал использоваться в зарубежных странах в 50-х гг. XX в. в США сосредоточилась значительная доля мирового лизингового оборота. В Великобритании действует ассоциация, которая отвечает за финансы и лизинг, в ней сосредоточено больше 90 % всех лизинговых договоров Великобритании. В США и Европе лизинг физическим лицам конкурирует с кредитами и ипотекой. Германия является европейским лидером по объему лизингового рынка. Для Швейцарии характерен длительный срок аренды имущества от 3-5 лет и до 9. В настоящее время 20-25 % инвестиций в развитых странах приходится на лизинговые операции. Безусловным лидером на мировом рынке лизинга является США [4].

Таким образом, нами проанализирована сущностная характеристика лизинга, он рассмотрен как форма инвестиционной деятельности. Определено, что финансовый лизинг может считаться формой инвестиционной деятельности и со стороны лизингодателя, и в соответствии с экономическим содержанием со стороны лизингополучателя. Операционный лизинг также является инвестиционной деятельностью для лизингодателя, в то время как возвратный лизинг для лизингополучателя. Сам лизинг определен как форма инвестиционной деятельности, направленная на минимизацию трансфертных платежей в обмен на размывание прав собственности на объект лизинга. Рассмотрено расщепление права на доход в период действия лизинга. Мы считаем, что право на доход при лизинге расщепляется: на явный доход, право которого принадлежит де-юре лизингополучателю, а де-факто расщепляется между лизингополучателем и лизингодателем; неявный доход де-юре и де-факто расщепленный между лизингодателем и лизингополучателем. Рассмотрено расщепление и концентрация прав собственности при различных видах лизинга во времени. На основе пучка прав собственности А. Оноре исследовано расщепление правомочий при договоре лизинга.

Литература:

1. Honore A.M. Ownership/Oxford essays in jurisprudence. Ed. by A.W. Quest. – Oxford, 1961. – P. 112-128.
2. Федеральный закон от 29.10.1998 г. № 164-ФЗ (ред. от 16.10.2017) «О финансовой аренде (лизинге)» // СПС Гарант.
3. Кабатова Е.В. Лизинг: понятие, правовое регулирование, международная унификация. – М.: Наука, 2011. – 132 с.
4. Сравнительная характеристика лизинга в России и за рубежом. – URL: <http://biznes-delo.ru/lizing/lizing-za-rubezhom.html>

Leasing as a Form of Investment Activity

***Ju.S. Kolesnikova, A.R. Fatkhullin
Kazan (Volga Region) Federal University***

Leasing is represented by lease relations, in connection with this there is a splitting of the property bundle, this makes it difficult to identify the investor and classify it as an investment activity. The main disadvantage of leasing should be considered the splitting of property rights for the period of leasing and the absence of an exclusive right to leasing. If we consider leasing from the point of view of law, then it is a lease relationship, in its economic essence being a sale-purchase relationship. Therefore, the main direction in determining the leasing as a form of investment activity is to consider the distribution of property rights. The right to income for leasing is split into explicit and implicit income. Financial leasing can be considered a form of investment activity, while operational leasing is also an investment activity for the lessor, and a return lease for the lessee.

Key words: leasing, a bundle of property rights, operational leasing, return leasing, financial leasing, subleasing, levirage-leasing.