

**ФИНАНСОВЫЙ  
БИЗНЕС**

АНКИЛ

<http://www.ankil.info/36.html>

Свидетельство о регистрации в Министерстве печати и информации РФ № 01 10656 от 14.05.1993 г.  
Редакция: ООО «Анкил», 105005, Москва, Елизаветинский пер., 6, оф. 23. Тел./факс: (499) 265-37-18, 267-75-73.  
E-mail: info@ankil.info

Учредитель: **Р. Т. Юлдашев**

Научное издание «Финансовый бизнес» входит в новую редакцию (29.12.2015 г.). Перечня ведущих рецензируемых научных журналов, рекомендованных Высшей аттестационной комиссией (ВАК) при Министерстве образования и науки РФ для публикации материалов диссертационных работ на соискание ученой степени доктора и кандидата наук по экономике

**Шеф-редактор – Юлдашев Рустем Турсунович** – доктор экономических наук, профессор, зав. кафедрой управления рисками и страхования МГИМО МИД РФ, академик РАЕН

**Главный редактор – Фединский Юрий Иванович**, старший научный сотрудник издательства ООО «Анкил», finansbiz@yandex.ru

**Отв. секретарь: Я.К. Макарова,**  
**Компьютерная верстка:**

m.ankil@mail.ru  
Т.Л. Забегаева  
Н.А. Соколова

**Редакционный совет:**

**Балабанов Владимир Семенович** – д.э.н., профессор, президент Российской Академии предпринимательства

**Бандурин Владимир Васильевич** – д.э.н., профессор Российской Академии предпринимательства

**Генкин Артем Семенович** – д.э.н., профессор, действительный член РАЕН по секции проблемы макроэкономики и социального рыночного хозяйства, исполнительный директор и совладелец Консалтинговой Группы «АСПЕКТ»

**Дадалко Василий Александрович** – д.э.н., профессор кафедры анализа рисков и экономической безопасности ФГБОУ ВПО «Финансовый университет при Правительстве РФ»

**Катасонов Валентин Юрьевич** – д.э.н., профессор кафедры международных финансов МГИМО МИД РФ, член-корреспондент Академии экономических наук и предпринимательства

**Сильвестров Сергей Николаевич** – д.э.н., профессор, академик РАЕН, проректор Финансового университета при Правительстве РФ, действительный государственный советник второго класса, заслуженный экономист РФ

**Хоминич Ирина Петровна** – д.э.н., профессор, заведующая кафедрой страхования и управления рисками РЭУ им. Г.В. Плеханова, почетный работник высшего профессионального образования РФ

**Щербаков Владимир Васильевич** – д.э.н., профессор, заведующий кафедрой коммерции и логистики СПбГУЭФ, г. Санкт-Петербург

**Юрueva Татьяна Владимировна** – д.э.н., профессор, зав. отделением управления проектами и программами РАНХиГС при Президенте Российской Федерации

**Яковлев Владимир Михайлович** – д.э.н., профессор, зав. лабораторией стратегического управления развитием национальной экономикой РАНХ и ГС при Президенте РФ, Действительный член Российской академии предпринимательства и Международной академии экологической реконструкции

**Коммерческий отдел:**

**Зам. ген. директора:** Я. К. Макарова

**Отдел подписки, отдел реализации книг:** info@ankil.info

**Подписные индексы журнала в агентствах:**

"Пресса России" – 77741, "Роспечать" – 48992, Альтернативная подписка: "Союзпечать" 707-12-88, 707-12-89, 707-16-58 "Бизнес-пресс Курьер" (Нижний Новгород) (8312) 28-10-14; "Вся пресса" 787-34-48; "Дельта Пост" 928-87-62; "Интер-почта-2003" 928-21-77; "Курьер прес-сервис" 933-30-72; "МК-периодика" 281-57-15; "Корпоративная почта" 953-92-62; "Орион-М" (Тольятти) (8482) 30-08-84, 937-49-59(58); "Эль-стат" 161-56-72; "Урал-пресс" в городах: (Екатеринбург) (343) 375-80-71; (Нижний Тагил) (3435) 41-14-48; "Южноуральская почта" (Челябинск) (351) 262-90-03; "Парма-пресс" (Пермь) (3422) 60-24-40; ООО "Коммерсант-курьер" в городах: (Казань) (8432) 91-09-99(48); (Уфа) (3472) 79-99-24; (Волгоград) (8442) 33-22-07; (Пермь) (3422) 40-89-68; (Набережные Челны) (8552) 59-82-93; (Самара) (8462) 65-41-64; (Саратов) (8452) 27-32-25; (Тольятти) (8482) 20-83-78.

© ФИНАНСОВЫЙ БИЗНЕС, 2017

Формат 60x84/8. Объем 10 печ. л. (усл. печ. л. 8).  
Бумага офсетная. Тираж 1000 экз. Цена договорная.

Отпечатано в ОП и МТ МГИМО МИД РФ  
119454, Москва, проспект Вернадского, 76.  
8-495-434-93-69

**В НОМЕРЕ:**

**АНАЛИЗ-ПРОГНОЗ**

- 3 **Виктор Газман**  
Догоняющий рост после падения:  
лизинговый рынок России в 2016 г.

**ФИНАНСОВО-ЭКОНОМИЧЕСКАЯ  
ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ**

- 11 **Марина Богданова, Елена Колесникова,  
Розалина Цой, Евгений Щетинин**  
Государственная поддержка сельского хозяйства  
в регионах: сравнительный анализ эффективности  
реализации
- 23 **Вера Левина**  
Роль механизмов согласования региональных  
и муниципальных интересов в процессе  
регулируемого социально-экономического  
развития территорий

**БЮДЖЕТНОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ**

- 32 **Наталья Ефремова**  
Аспекты открытости государственного органа  
власти, или Исторический код: от государственного  
деятели к эффективному менеджеру?

**ЭКОНОМИЧЕСКАЯ БЕЗОПАСНОСТЬ**

- 35 **Нина Вишневская, Алексей Свизов**  
Проблемы экономической безопасности  
современной фирмы
- 39 **Александр Сухаренко**  
Криминальные риски свободного порта  
Владивосток

**ВАЛЮТНО-КРЕДИТНЫЕ ОТНОШЕНИЯ**

- 43 **Виктор Ионов**  
Наличные деньги: сегодня и в перспективе

**ОЦЕНОЧНАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ**

- 55 **Леопольд Ревуцкий**  
Теоретическая база методических подходов  
к оценке справедливой стоимости проблемных  
активов

## Общие требования к статьям:

1. Статья должна быть оригинальной, не опубликованной ранее и не представленной к печати в других изданиях.
2. В приложении к статье должны быть даны аннотация (до 200 знаков) и ключевые слова на русском и английском языках.
3. Статья обязательно должна содержать вступительную и заключительную части, в которых отражаются цель написания статьи и выводы автора, содержащие описание возможностей практического применения.
4. Весь библиографический аппарат должен быть оформлен в соответствии с требованиями, предъявляемыми к научным публикациям.
5. Одновременно предоставляются варианты английского написания фамилии автора, названия статьи и ключевых слов.
6. Если автор не имеет научных степеней по теме представленной статьи, необходимо предоставить рецензию и контактные данные рецензента. Плата с аспирантов за публикацию рукописей не взимается.
7. Предполагается, что автор при написании статей пользуется несколькими источниками.

## Технические требования:

1. Статья должна предоставляться в редакцию, набранная общедоступным шрифтом 12 пт с полуторным интервалом, в электронном (Word, OpenOffice) и бумажном виде.
2. На страницах должны быть проставлены номера и оставлены поля.
3. При наборе формул должны быть использованы формульные редакторы: MS Equation, MathType 4 или OpenOffice. При этом однострочные формулы могут быть набраны обычным текстом с надстрочными и подстрочными индексами.
4. Формулы, таблицы и сноски (не концевые) должны быть оформлены стандартными средствами редактора.
5. Графики, диаграммы и т.п. могут быть оформлены в Word, Excel или OpenOffice и вставлены в текст по смыслу. Допускается использование графического векторного файла в формате wmf/emf или cdr v.10. Такие объекты должны быть пронумерованы и иметь название.

## Авторское право:

Автор соглашается с условиями публикации статьи в журнале с учетом следующего:

1. Издательство получает исключительное право на публикацию и распространение статьи под именем автора, включая переиздание, опубликование в электронном виде и иными доступными способами, а также перевод статьи или ее части на иностранные языки.
2. Автор имеет право однажды опубликовать статью в другом издании (предварительно указать) с обязательной ссылкой на первую публикацию. При публикации в Интернете автор обязуется указать сроки публикации и источник публикации с активной гиперссылкой на страницу журнала — <http://www.ankil.info/36.html>, и следить за ее актуальностью в случае изменения этого адреса.

Автор и третьи лица обязаны получить предварительное письменное согласие издательства на публикацию статьи в других изданиях или по другим адресам в Интернете, а также при распространении текстов опубликованных статей за плату. Автор, при обращении к нему третьих лиц, должен сообщить о таких условиях.

Ответственность за достоверность фактов, изложенных в материалах номера, несут их авторы.

## Внимание авторов!

Руководство издательства «Анкил» сообщает авторам и читателям журнала следующее, что журнал «**Финансовый бизнес**» входит в новую редакцию (29.12.2015 г.) Перечня ведущих рецензируемых научных журналов, рекомендованных **Высшей аттестационной комиссией (ВАК)** при Министерстве образования и науки РФ для публикации материалов диссертационных работ на соискание **ученой степени доктора наук и кандидата наук по экономической специальности**

Для продвижения журнала в современном научно-образовательном пространстве, а также для повышения эффективности своей работы и доступности научной информации широкому кругу читателей, авторов на территории России, стран СНГ и Балтии, начиная с 2016 года все текущие статьи номеров журнала будут размещаться в базе данных РИНЦ с полным текстом. Просим сообщить авторов статей свои личные SPIN-коды и Author ID, которые Вам присвоены РИНЦ или другими базами цитирования, по электронному адресу: [finansbiz@yandex.ru](mailto:finansbiz@yandex.ru).

Выполнение идентификации авторов статей позволяет значительно ускорить привязки публикаций к авторским профилям в РИНЦ.

## ТРЕБОВАНИЯ К ПРЕДОСТАВЛЕНИЮ МЕТАДАННЫХ

Необходимо предоставить следующую информацию об авторе/авторах и статье на русском и английском языках:

- Ф.И.О.;
- **SPIN-код и Author ID, присвоенные РИНЦ или другими базами цитируемости;**
- e-mail или номер телефона для связи;
- страна, область, город проживания;
- ученая степень, ученое звание, место работы;
- название статьи;
- аннотация статьи;
- ключевые слова;
- список литературы (НА РУССКОМ ЯЗЫКЕ без дублирования списка на английском языке).

# Догоняющий рост после падения: лизинговый рынок России в 2016 г.

Газман Виктор Давидович,  
профессор,  
НИУ «Высшая школа экономики»

Gazman Victor D.,  
Professor, Higher School of Economics

garantin@bk.ru

JEL: G23, D22, F34

## Catch-up growth after the fall: the leasing market in Russia to 2016

*В статье рассмотрены результаты 19-го ежегодного авторского обследования лизингового рынка страны, приводится новая статистика по стоимости и портфелю договоров, позиционированию лизингодателей, особенностям финансирования лизинга, включая размещение облигаций в России и за рубежом; особое место отводится изменениям в структуре рынка, измерению уровня универсализации лизингодателей, формированию общероссийского лизингового рынка через региональный; месту лизинга в системе макроэкономических пропорций.*

**Ключевые слова:** лизинг; новый бизнес; лизинговый портфель; проблемная задолженность; индекс концентрации; секьюритизация; леверидж; лизингоемкость инвестиций.

*Results are considered in the article 19th annual survey author leasing market countries provides new statistics on cost and portfolio of instruments, positioning of the lessors, peculiarities of leasing, including the placement of bonds in Russia and abroad; particular attention is paid to changes in the market structure, measuring the universalisation of lessors, the formation of the Russian leasing market through regional; the place of leasing in the system macroeconomic proportions.*

**Keywords:** leasing; new business; leasing portfolio; problem debt; concentration index; securitisation; leverage; investments.

### ВВЕДЕНИЕ

В конце XX и в начале XXI в. российский лизинговый рынок рос по экспоненте. В отдельные периоды динамика составляла десятки, а иногда и сотни процентов – самые высокие темповые характеристики среди всех стран мира. Во многом это определялось начальным этапом становления рынка и низкой базой для сопоставлений, поскольку к небольшим объемам всегда легче прирастать. Затем ситуация стала меняться. Сначала под воздействием финансового кризиса рынок сократился более чем в 2,5 раза, а после некоторого восстановления опять произошел более чем 30-процентный спад, обусловленный, с одной стороны, последствиями кризисных финансовых неурядиц, связанных с ценообразованием и оказавших воз-

действие на сокращение спроса, а с другой – политической и экономической напряженностью в межгосударственных отношениях. Вместе с тем цикличность экономического развития возобладала, и в 2016 г. в развитии отечественного лизингового рынка наметились позитивные изменения. На смену падению пришел рост. Точнее – догоняющий рост после падения. В статье основной акцент сделан на особенностях развития отечественного лизинга на возобновившемся этапе его роста.

### ЗАКЛЮЧЕНИЕ НОВЫХ ДОГОВОРОВ И ЛИЗИНГОВЫЙ ПОРТФЕЛЬ

По данным респондентов, стоимость новых заключенных в течение года договоров лизинга достигла 972,42 млрд руб. По нашим оценкам,

Таблица 1

## Позиционирование лизинговых компаний по стоимости новых договоров

Место, 2016 г.	Лизинговая компания	2016 г., млн руб.	2015 г.		2014 г.		2013 г.		2012 г.	
			место	млн руб.	место	млн руб.	место	млн руб.	место	млн руб.
1	ГТЛК	214 603	4	78 395	8	25 140	7	59 286	6	49 048
2	ГК «Сбербанк Лизинг»	125 656	2	100 964	3	110 391	2	124 290	3	81 465
3	ГК «ВТБ-Лизинг»	114 656	3	91 509	2	148 918	4	112 856	2	111 237
4	ВЭБ-лизинг	49 303	1	117 972	1	150 371	1	207 296	1	294 068
5	ТрансФин-М	46 249	-	-	4	65 449	3	123 787	4	75 808
6	Сименс Финанс	43 270	5	32 349	7	25 988	12	23 967	15	21 568
7	ГК «Балтийский лизинг»	35 785	6	29 166	5	29 574	9	28 628	13	23 134
8	БИЗНЕС АЛЬЯНС	30 778	50	622	62	654	88	48	12	26 180
9	РЕСО-Лизинг	22 308	9	16 117	9	19 512	13	16 406	17	13 187
10	ЮниКредит Лизинг	20 506	11	10 910	16	11 429	17	13 327	26	7 215

это 80,4% от всех заключенных в течение года договоров лизинга в стране. Рост объемов нового бизнеса составил 32,8%, в долларовом исчислении – 22,8%, а в евро – 24,0%.

В табл. 1 представлена информация о стоимости новых заключенных договоров ведущих лизингодателей по итогам 2016 г. и показателях этих компаний за четыре предыдущих года.

В 2016 г. сменился лидер среди российских лизингодателей. На первое место по стоимости новых договоров вышла Государственная транспортная лизинговая компания (ГТЛК), которая заключила ряд крупномасштабных сделок в судостроении, авиализинге, лизинге железнодорожного подвижного состава. До этого в течение шести лет первенствовала компания ВЭБ-лизинг. Однако по сумме пяти лет (426 472 млн руб.) ГТЛК находится на 4-м месте. Насколько велики и обоснованы притязания этой компании на лидерство, выяснится в ближайшие год-два. Пока по сумме пяти лет первенствует ВЭБ-лизинг (819 010 млн руб.), далее идут ГК «ВТБ-Лизинг» (579 176 млн руб.) и ГК «Сбербанк Лизинг» (542 766 млн руб.).

В 2016 г. 52 из 72 лизинговых компаний-респондентов представили информацию о стоимости договоров купли-продажи имущества, передаваемого в лизинг предприятиям малого бизнеса. Расчет мы вели по первоначальной стоимости имущества, так как в основном предприятия малого бизнеса используют имущество невысоких амортизационных групп. Поэтому сроки договоров и начисляемые лизинговые проценты у них значительно меньше, чем у компаний, специализирующихся на крупно-

масштабных проектах. Удельный вес «малого лизинга» повысился до 30,2%.

При анализе сопоставимой информации респондентов выяснилось, что в 2016 г. численность сотрудников лизинговых компаний увеличилась на 6,2%. Этот показатель несколько превысил сокращение предыдущего года, которое тогда составляло 5,6%. Выработка на одного сотрудника лизинговой компании в 2016 г. равнялась 93,35 млн руб. Годом раньше аналогичный показатель был на уровне 74,68 млн руб. То есть производительность труда в рублевом исчислении повысилась на 25%.

Развитость лизинговых отношений в стране во многом определяется сроками предоставления имущества в лизинг. Более продолжительные сроки договоров лизинга свидетельствуют о более высоких конкурентных возможностях лизингодателя на рынке; о принятии ими на себя более высоких рисков, и, как следствие, это отражается в контрактной стоимости договоров лизинга и обязательно должно отражаться в рейтинговых оценках, что, к сожалению, в методологии Leaseurope не предусмотрено. В 2016 г. средняя продолжительность договоров лизинга у обследованных нами лизингодателей составила 76 месяцев, что на 10 месяцев больше, чем в предыдущем году, и почти приблизилась к наивысшему значению в истории российского лизинга, которое соответствовало 79 месяцам.

На конец 2016 г. портфель лизинговых договоров (без учета их качества и реструктуризации задолженностей) увеличился до 3 040 млн руб. (50,11 млрд долл.) – менее чем на 1% в рублях по сравнению с показателем на конец пре-

Таблица 2

## Позиционирование компаний по лизинговому портфелю на 31 декабря текущего года

Место, 2016 г.	Лизинговая компания	2016 г., млн руб.	2015 г.		2014 г.		2013 г.		2012 г.	
			место	млн руб.	место	млн руб.	место	млн руб.	место	млн руб.
1	ВЭБ-лизинг	524 660	1	710 217	1	788 663	1	609 293	1	515 807
2	ГК «ВТБ-Лизинг»	380 416	2	417 615	2	419 454	2	344 388	2	351 743
3	ГК «Сбербанк Лизинг»	375 081	3	371 171	3	335 244	3	242 584	3	221 404
4	ГТЛК	366 099	4	202 206	5	145 867	5	133 059	6	90 675
5	ТрансФин-М	277 426	-	-	4	247 603	4	202 980	4	121 690
6	Росагролизинг	80 552	-	-	-	-	-	-	7	81 355
7	ГК «Альфа-Лизинг»	58 186	5	70 373	7	79 356	8	69 991	9	63 303
8	Сименс Финанс	34 810	8	28 728	10	24 089	16	19 931	16	19 517
9	ГК «Балтийский лизинг»	32 864	6	29 607	8	30 302	11	28 549	14	23 426
10	БИЗНЕС АЛЬЯНС	29 741	14	14 785	11	20 385	12	27 918	13	32 842
11	ЮниКредит Лизинг	26 822	10	19 605	13	17 626	17	15 442	27	9 119
12	РБ Лизинг	24 290	9	21 315	26	8 904	-	-	-	-

дыдущего года, что очень мало, учитывая рост объемов нового бизнеса почти на треть. Эта пропорция во многом обусловлена досрочным выбытием из лизингового оборота авиатранспорта (история с самолетами, переданными в лизинг компании «Трансаэро»). Однако в долларовом измерении рост портфеля составил 21,3%, поскольку рубль окреп и курс валюты существенно изменился. Вместе с тем показатели двухлетней давности в рублевом и валютном измерении еще не достигнуты. Отставание от уровня 2014 г. соответственно 0,9 и 8,1%.

При обобщении исходной информации выяснилось, что в 2016 г. сомнительная (0,87%) и проблемная (5,46%) задолженности в общей величине лизингового портфеля составляли в совокупности 6,33%. Следовательно, «очищенный от токсичности» портфель равен 2847,6 млрд руб., а скорректированный «на очищение» портфель увеличился за год на 8,5%. Однако по сравнению с 2014 г. он меньше на 1,1% (табл. 2).

Распределение лизинговых компаний по величине портфеля более консервативное по сравнению с новым бизнесом. Здесь заметными являются перемещения во второй половине списка. Лидером в 2012–2016 гг. является компания ВЭБ-лизинг. До этого впереди других в 2006–2011 гг. был ВТБ-Лизинг, который затем сместился на вторую позицию.

Динамичность лизингового рынка и усиление конкуренции ставят лизингодателей перед необходимостью диверсификации бизнеса, поиска новых сегментов рынка и спектра предоставляемых услуг. Лизингодатели, лизингополучатели, продавцы имущества, кредиторы, страховщики заинтересованы в обладании аналитической информации о как можно большем количестве сегментов лизингового рынка. Мы детализируем стоимость всех договоров по почти 40 составляющим, различных по величине и по количеству действовавших на них операторов – лизингодателей. Затем, двигаясь от частного к общему, формируем укрупненную структуру рынка, которую целесообразно для большей наглядности сопоставить с докризисными показателями (табл. 3).

Следует принять во внимание, что российский лизинговый рынок не является еще устойчивым. Его объемы и структура подвержены колебаниям. Это обусловлено, прежде всего, отсутствием насыщенности рынка. Как видно из табл. 3, в 2016 г. произошли существенные изменения структуры отечественного лизингового рынка. Как свидетельствует мировая практика, исторически лизинг транспортных средств всегда превалировал над другими видами имущества. По данным Leaseurope, в 2015 г. удельный вес транспортных средств в общей стоимости заключенных договоров в Европе составлял

Таблица 3

## Укрупненная структура основных сегментов лизингового рынка

Виды имущества	Удельный вес в стоимости новых договоров лизинга, %	
	2016 г.	2007 г.
Транспорт, всего	78,3	51,2
включая: автотранспорт и городской транспорт, в т.ч.	32,1	23,0
автотранспорт для перевозки грузов	13,9	14,3
легковые автомобили	15,3	6,3
автобусы, микроавтобусы, трамваи и троллейбусы	2,9	2,4
авиатранспорт	12,8	5,7
суда морские и речные	13,9	0,4
железнодорожный подвижной и тяговый состав	19,5	22,1
Оборудование и техника	19,3	43,9
в т.ч.: производственное оборудование	6,9	22,4
строительное и дорожно-строительное оборудование и техника	5,8	10,8
средства связи и телекоммуникаций	1,5	3,7
оборудование для производства товаров и услуг населению	5,1	7,0
Здания и сооружения	1,1	2,7
Другие виды имущества	1,3	2,2

73% [1, р. 12]. Закономерность, выявленная в других странах, нашла подтверждение и на российском рынке. Причем в нашей стране это во многом было обусловлено государственной поддержкой таких секторов, как легковые автомобили, суда.

Для определения места лизинга в системе макроэкономических показателей были использованы данные Росстата и информация об объемах новых заключенных договоров лизинга в стране, полученная в результате авторских обследований лизинговых компаний.

Наибольшее значение мы придаем и особо выделяем следующие показатели лизингоёмкости: удельный вес лизинга в ВВП страны (2015 г. – 1,00%, 2016 г. – 1,25%); удельный вес лизинга в общем объеме инвестиций в основной капитал (2015 г. – 5,17%, 2016 г. – 6,40%); удельный вес лизинга в основной производственный капитал в инвестициях в основной производственный капитал в виде машин, оборудования, транспортных средств (2015 г. – 15,78%, 2016 г. – 20,68%).

Расчет значимости лизинга в ВВП осуществляется с учетом НДС, а инвестиции рассчитывались без учета НДС. Причем фактические значения НДС, используемые для расчетов, ниже нормативно установленных, так как некоторые лизинговые компании имели полное или

частичное освобождения от уплаты этого налога.

## РЕГИОНАЛЬНЫЙ ЛИЗИНГ

В 2016 г. имели место заметные подвижки в региональной структуре российского лизинга. Многое за истекший год произошло впервые за все периоды наших обследований рынка. Так, удельный вес Москвы в общем объеме лизинга страны опустился ниже отметки в 40%. Также впервые доля Санкт-Петербурга и Ленинградской области выросла почти до 16%, и эти два субъекта Федерации суммарно вышли на второе место в стране. В 2016 г. сделки по Республике Крым и Севастополю вошли в показатели Южного федерального округа.

Для привлечения инвестиций в экономику регионов используется государственная поддержка: предоставление лизингодателям, лизингополучателям, банкам налоговых льгот, уплачиваемых в бюджет субъекта Федерации; предоставление участникам лизинговых сделок гарантий сохранения налогового режима, а также инвестиционных налоговых кредитов; возможность получения отсрочки, рассрочки уплаты налогов; предоставление участникам лизинговых сделок гарантий по инвестиционным лизинговым проектам за счет средств регионального бюджета; предоставление инвесторам

Таблица 4

## Региональная структура лизинга России в 2014–2016 гг.

Регион (федеральный округ)	Удельный вес региона, %		
	2014 г.	2015 г.	2016 г.
Дальний Восток	1,9	3,0	3,4
Сибирь	8,3	7,2	7,3
Урал	9,0	10,1	9,5
Приволжский	9,5	8,7	8,8
Южный	3,8	4,0	4,6
Северо-Кавказский	0,6	0,7	0,9
Республика Крым и Севастополь	0,02	0,8	-
Северо-Запад (кроме Санкт-Петербурга и Ленобласти)	2,5	2,2	4,6
Санкт-Петербург и Ленинградская область	7,8	7,4	15,8
Центр (кроме Москвы)	9,9	7,2	7,6
Москва	44,6	47,2	35,1
Международный лизинг, экспорт	2,1	1,5	2,4

Таблица 5

## Стоимость новых договоров ведущих лизингодателей в регионах России, млн руб.

Лизинговая компания	Всего	В том числе									
		Дал. Восток	Сибирь	Урал	Приволжье	Юг	Сев. Кавказ	Сев. Запад	СПб. и Лен. обл.	Центр	Москва
ГТЛК	214 603	3 655	7 667	30 253	3 735	2 532	0	26 434	6 142	0	119 078
Сбербанк Лизинг	125 656	3 886	6 784	7 000	8 114	4 198	1 466	414	57 103	12 632	24 060
ВТБ-Лизинг	114 656	640	3 142	4 125	6 406	5 142	792	1 406	21 908	12 453	55 178
ВЭБ-лизинг	49 303	261	5 298	5 664	8 593	4 737	822	3 028	3 365	4 441	10 914
ТрансФин-М	46 249	0	4 914	338	5 139	147	0	0	0	784	34 927
Сименс Финанс	43 270	5 053	11 902	3 226	5 300	4 342	0	589	3 394	2 392	7 071
Балтийский лизинг	35 785	1 319	5 971	1 490	8 986	2 375	0	2 204	9 640	3 096	704
БИЗНЕС АЛЬЯНС	30 778	0	0	8 660	0	0	0	0	21 822	296	0
РЕСО-Лизинг	22 308	15	1 319	1 861	3 468	3 313	332	249	2 354	2 645	4 728
ЮниКредит Лизинг	20 506	414	1 466	3 368	1 580	1 915	179	1 185	1 976	2 033	6 389
Росагролизинг	19 818	622	1 279	541	5 699	3 245	2 615	382	0	5 384	51
Элемент Лизинг	14 300	365	3 240	2 781	2 332	1 614	60	390	579	991	1 948
КАМАЗ-Лизинг	14 063	2 098	623	1 267	5 575	551	1 194	533	438	904	879
Стоун XXI	12 666	55	478	617	710	601	94	379	304	3 556	5 872
Альфа-Лизинг	12 621	0	1 555	74	889	9	0	0	1 763	1 943	6 386
Каркаде	10 591	0	841	573	1 464	628	94	220	1 753	481	4 535
ГК «Интерлизинг»	10 312	0	884	2 441	266	911	0	163	3 136	779	1 730
Система Лизинг 24	10 271	113	737	330	1 508	297	37	9	962	1 907	4 371
Катерпиллар-Файненшэл	10 166	2 962	2 071	1 105	304	293	0	186	740	865	1 640

средств из бюджета субъекта Федерации в виде субсидий, компенсаций, субвенций и др.

Однако назвать льготы единственным стимулом было бы ошибочно. Для многих лизинговых компаний важна инвестиционная привлекательность сделок в том или ином регионе России.

В табл. 5 представлена информация об объемах регионального бизнеса ведущих лизинговых компаний, суммарная стоимость новых договоров которых в 2016 г. превысила 10 млрд руб.

Помимо 10 регионов России, указанных в табл. 5, еще четыре компании (ГТЛК, ВТБ-Лизинг, ВЭБ-лизинг, РЕСО-Лизинг) заключали договоры с лизингополучателями в других странах на общую сумму 22 777 млн руб.

Стимулирование участников лизинговых сделок достигается через механизмы предоставления им различных льгот и преференций.

## СПЕЦИАЛИЗАЦИЯ И УНИВЕРСАЛИЗАЦИЯ ЛИЗИНГОДАТЕЛЕЙ

В проведенном исследовании выдвинута гипотеза, согласно которой росту объемов новых договоров соответствует снижение уровня концентрации (специализации) и, соответственно, рост универсализации лизинговых компаний.

Были рассчитаны значения концентрации бизнеса по стоимости заключенных договоров лизинговой компанией в сегментах рынка с помощью индекса Херфиндаля – Хиршмана (сумма квадратов удельных весов регионов по каждой компании). Соответственно, увеличение коэффициента характеризует рост уровня специализации, а более низкое значение свидетельствует о тренде в сторону универсализации региональной лизинговой деятельности хозяйствующего субъекта.

Таблица 6

Стоимость новых договоров лизинга и величина индекса

Лизинговая компания	Стоимость новых договоров, млн руб.		Индекс	
	2015 г.	2016 г.	2015 г.	2016 г.
ГТЛК (Москва)	78 395,44	214 602,57	4 266	3 142
ГК «Сбербанк Лизинг»(Москва)	100 964,22	125 655,94	1 964	1 842
ГК «ВТБ-Лизинг»(Москва)	91 508,63	114 655,74	3 237	3 026
ВЭБ-лизинг (Москва)	117 972,43	49 303,23	3 004	5 158
ГК «Балтийский лизинг» (Санкт-Петербург)	29 166,00	35 785,00	1 764	2 097
БИЗНЕС АЛЬЯНС (Москва)	621,67	30 778,09	10 000	5 820
РЕСО-Лизинг (Москва)	16 117,49	22 307,83	6 261	6 926
ЮниКредит Лизинг (Москва)	10 909,57	20 505,55	868	870
Элемент Лизинг (Москва)	6 581,50	14 299,80	4 185	3 935
ГК «КАМАЗ-Лизинг»(Набережные Челны)	15 224,41	14 062,85	10 000	10 000
Стоун XXI (Москва)	9 875,80	12 665,50	2 962	3 072
ГК «Альфа-Лизинг» (Москва)	1 928,86	12 620,61	2 253	1 964
Каркаде (Москва)	20 052,48	10 590,64	7 448	8 455
ГК «Интерлизинг» (Санкт-Петербург)	5 236,48	10 312,24	2 085	1 720
Система Лизинг 24 (Москва)	8 343,51	10 271,07	2 976	2 458
Катерпиллар Файнэншл (Москва)	6 455,71	10 166,44	5 521	3 258
Сибирская лизинговая компания (Москва)	2 758,40	8 615,00	1 419	7 120
РБ Лизинг (Москва)	16 357,44	8 265,90	5 759	2 644
Фольксваген ГрупФинанц (Москва)	6 695,60	7 788,00	8 909	4 786
ГК «Ураллизинг» (Екатеринбург)	5 483,35	7 710,30	2 044	2 199
Мэйджор Лизинг (Москва)	6 802,51	7 570,00	10 000	10 000
ГК «Северная Венеция» (Санкт-Петербург)	6 267,04	7 091,80	2 337	1 470
Хьюлетт Паккард (Москва)	6 768,42	7 082,80	10 000	10 000
Универсальная лизинговая компания (Хабаровск)	4 556,00	6 446,00	2 285	2 280
Райффайзен-Лизинг (Москва)	4 650,20	6 036,17	1 493	1 611



По результатам вычислений выяснилось, что только в 5 случаях из 25 индекс увеличился с ростом объемов новых договоров. При этом асинхронное изменение индекса было обусловлено наличием одной или нескольких крупных сделок с однородным имуществом.

В табл. 6 представлены данные по компаниям, на долю которых приходилось 87% стоимости новых договоров респондентов в 2015 г. и около 80% в 2016 г.

Стоимость новых договоров за год увеличилась по анализируемым компаниям на 31,5%. В то же время совокупное значение индекса сократилось с 3661 до 3627, т. е. на 1%. Полученный результат подтвердился и расчетом индекса концентрации сегментов всего лизингового рынка. В 2016 г. этот показатель соответствовал 1 218, а в 2015 г. — 1 437. Таким образом, выдвигнутая гипотеза получила подтверждение. Снижение уровня концентрации при наличии общего роста объемов деятельности лизингодателей является характерной чертой развития российского лизингового бизнеса.

#### ФИНАНСИРОВАНИЕ ЛИЗИНГА

Исходя из практики ведения бизнеса российскими лизинговыми компаниями, в настоящее время можно насчитать более десятка различных источников финансирования лизинговых операций в стране. Некоторые из них используются постоянно, например авансы, кредиты российских банков, собственные средства лизингополучателей. Применение других обусловлено возникающей необходимостью, например займы учредителей, факторинг, бюджетные средства.

Структура финансирования лизинга в стране претерпевает существенные изменения. Сокращается доля банковского кредитования. Это происходит частично за счет уменьшения

кредитов со стороны зарубежных банков и увеличения доли собственных средств лизингодателей, которая выросла почти в три раза по сравнению с 2007 г. и в полтора раза по сравнению с 2015 г. (табл. 7).

В течение последних двух лет увеличились объемы привлечения средств за счет эмиссии облигаций. Это перспективное направление финансирования лизинга позволит ряду компаний в ближайшее время использовать механизм секьюритизации лизинговых активов, что, в свою очередь, обеспечит снижение рисков по сделкам, повысит уровень доступности фондирования и снижение ее стоимости.

В 2016 г. примечательным событием стало размещение на Ирландской фондовой бирже дебютного выпуска еврооблигаций ГТЛК на сумму 500 млн долл. на срок 5 лет по ставке 5,95% годовых. Вспомним, что в мае 2011 г. компания «ВЭБ лизинг» разместила выпуск еврооблигаций на сумму 400 млн долл. сроком на 5 лет по ставке 5,125% годовых, а в мае 2016 г. эти облигации были в полном объеме погашены.

Мы сравнили ставки одного и другого выпуска, сопоставив их с доходностью по купонам облигаций, эмитированных на внутреннем рынке. Ставке еврооблигаций ВЭБ-лизинг соответствовали показатель доходности по трем апрельским выпускам внутренних бумаг на 5 млрд руб. на 10 лет на уровне 8,23%. Если сложившуюся пропорцию наложить на условия выпуска еврооблигаций по ГТЛК, то доходность бумаг этой компании при тех же объемах и сроках размещения на внутреннем рынке займствований должна соответствовать 9,555%.

В сентябре 2016 г. ГТЛК разместила облигации на ММВБ на 5 млрд и на 4,26 млрд руб. на 10 лет под 11,075 и 8,75%. Средневзвешенная ставка купонной доходности по двум бумагам

Таблица 7

Удельный вес источников финансирования лизинга в России, %

Источник финансирования лизинга	2007 г.	2015 г.	2016 г.
Банковское кредитование, всего	59,5	50,7	50,5
Займы учредителей, других организаций	8,6	4,0	4,6
Авансовые платежи лизингополучателей	15,9	15,8	13,4
Собственные средства лизингодателя	6,2	12,0	18,2
Коммерческие кредиты поставщиков	1,1	0,1	0,1
Бюджетное финансирование	0,1	0,1	0,4
Эмиссия облигаций	3,7	14,6	5,0
Вексельное финансирование	2,0	2,7	7,8

составила 10,003%. Для сравнения отметим, что стоимость привлечения средств на внутреннем рынке для лизингодателей в 2016 г. по купонам облигаций была выше, чем у ГТЛК. Так, у компаний ТрансФин-М, Европлан, ВЭБ-лизинг, РЕСО-Лизинг ставка составляла 11,5–12,6%, а у ВТБ-Лизинг – 10,5%. Следовательно, взяв в качестве базового уровень внутреннего заимствования 10,003%, можно определить, что ему соответствует ставка по еврооблигациям 6,229%. То есть размещение ценных бумаг на Ирландской фондовой бирже для ГТЛК оказалось удачным.

Реальный годовой лизинговый процент 2015 г. (включая процент за заимствования; налог на имущество и другие налоги, когда их плательщиками выступали лизингодатели; страховки, когда страхователем выступали лизингодатели), рассчитанный по 30 крупнейшим респондентам, составлял 17,6%. В 2016 г. этот показатель понизился до 16,6%. То есть финансовая ситуация на лизинговом рынке для лизингополучателей за год стала несколько предпочтительнее.

Аналитики, оценивая деятельность лизинговых компаний, определяют их финансовую устойчивость с помощью коэффициента Debt/Equity Ratio, который рассчитывается путем деления суммы обязательств предприятия на собственный капитал. Это леве́ридж бухгалтерский. В 2014 г. по лизинговому рынку России он находился на уровне 7,52; в 2015 г. – 7,33, а в 2016 г. – 4,49. Расчет ведется по структуре финансирования договоров лизинга, представленной в табл. 7.

Определение леве́риджа подобным образом представляется не совсем точным применительно к лизингу. Это обусловлено как минимум двумя причинами: расширение бизнеса лизингодателя строится на основе более быстрого увеличения заимствований и активного привлечения средств кредиторов под новые инвестиционные проекты; в сумму обязательств включают авансы лизингополучателей.

Расчет леве́риджа, характеризующего деятельность лизингодателя по новым сделкам, мы рассматриваем как отношение всех заемных средств лизинговых компаний без авансов лизингополучателей к собственным средствам лизингодателей, т. е. исключаем из обязательств лизинговой компании перечисленные ей авансовые платежи. Значение этого показателя составило в 2014 г. – 6,08, в 2015 г. – 6,01, в 2016 г. – 3,76.

Если рассматривать леве́ридж лизингового проекта как проекта инвестиционного, то он в данном случае представляет собой отношение заемных средств (без авансов) к сумме собственных средств лизингодателя и авансов лизингополучателя. С учетом данного обстоятельства значения данного показателя в 2014 г. – 2,49, в 2015 г. – 2,60, а в 2016 г. – 2,16.

Таким образом, все три показателя, характеризующие финансовый рычаг, с помощью которого привлекались средства для проведения лизинговых операций в России в 2016 г., сократились до минимума за весь период наблюдений в рамках наших годовых обследований отечественного лизингового рынка.

---

#### Литература:

1. Bucyte, J. A look at the European leasing market in 2015 and beyond / J. Bucyte // *World Leasing Yearbook, 2017* / ed. by L. Paul. L. : Euromoney Institutional Investor Publication, 2017.
  2. Бэр, Х. П. Секьюритизация активов: секьюритизация финансовый активов—инновационная техника финансирования банков / Х. П. Бэр ; пер. с нем. М. : Волтерс Клувер, 2006.
  3. Газман, В. Преодоление стереотипов в лизинге / В. Газман // *Вопросы экономики*. 2017. № 2. С. 136–151.
  4. Газман, В. Траектория структурных изменений на лизинговом рынке России / В. Газман // *Финансовый бизнес*. 2016. № 5 (184). С. 3–10.
-