

**МИНЕСТЕРСТВО ВЫСШЕГО И СРЕДНЕГО СПЕЦИАЛЬНОГО  
ОБРАЗОВАНИЯ РЕСПУБЛИКИ УЗБЕКИСТАН**

**ТЕРМЕЗСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ**

**На правах рукописи**

**УДК:**

**АЧИЛОВА АЛЛОМА СУРАТБЕКОВНА**

**ЛИЗИНГОВЫЙ МЕХАНИЗМ В ПРИВЛЕЧЕНИИ ИНВЕСТИЦИЙ  
(НА ПРИМЕРЕ «УЗБЕК ЛИЗИНГ ИНТЕРНЕЙШНЛ А.О.»)**

**ДИССЕРТАЦИЯ**

**на соискание ученой степени магистра по специальности  
5А230102 – Экономика (по отраслям и сферам)**

**Научный руководитель:  
к.э.н., доц. Авазов Э.Х.**

**Термез-2013**

## ОГЛАВЛЕНИЕ

	стр
<b>Введение.....</b>	<b>3-10</b>
<b>Глава 1. Лизинг:сущность,классификация,нормативная база ...</b>	<b>11-38</b>
<b>1.1.</b> Сущность, эволюционного развития различных подходов о лизинге.....	<b>11-17</b>
<b>1.2.</b> Лизинг: виды, особенности, функции, сделки и участники	<b>18-27</b>
<b>1.3.</b> Нормативно-правовая база лизинга в Узбекистане .....	<b>28-36</b>
<b>Выводы по I главе .....</b>	<b>38</b>
<b>Глава 2. Современное состояние развития лизинга и его роль как фактора инвестиционной политики в Республике Узбекистан .....</b>	<b>39-67</b>
<b>2.1.</b> Лизинг как фактор привлечений инвестиций.....	<b>39-47</b>
<b>2.2.</b> Этапы развития рынка лизинговых услуг в Узбекистане ...	<b>48-57</b>
<b>2.3.</b> Лизинговые операции, методы, платежи в республике ....	<b>58-66</b>
<b>Выводы по II главе .....</b>	<b>67</b>
<b>Глава 3. Совершенствование рынка лизинговых операций в Узбекистане .....</b>	<b>68-94</b>
<b>3.1.</b> Лизинг как стратегия в инвестиционной деятельности .....	<b>68-77</b>
<b>3.2.</b> Виды регулирования, управления и риски на рынке лизинга .....	<b>78-85</b>
<b>3.3.</b> Развитие и совершенствование лизинговой деятельности на основе расширения ее видов и законодательных актов..	<b>86-93</b>
<b>Выводы по III главе .....</b>	<b>94</b>
<b>Выводы и предложения .....</b>	<b>95-98</b>
<b>Список использованной литературы .....</b>	<b>99-104</b>

## ВВЕДЕНИЕ

**Актуальность темы исследования.** «Важнейшим источником устойчивых, высоких темпов роста экономики страны явился растущий объем инвестиций в основной капитал, который составил в 2012 году 22,9 процента к ВВП. Было привлечено отечественных и иностранных инвестиций в эквиваленте 11,7 миллиард долларов, или с ростом против предыдущего года на 14 процентов. При этом более 22 процентов всех инвестиций, или свыше 2,5 миллиард долларов составил иностранные инвестиции, из которых более 79 процентов – прямые иностранные инвестиции»<sup>1</sup>.

Это говорит о том, что определяющее значение в этом имеет благоприятный инвестиционный климат, созданный в стране, модернизация и диверсификация экономики, в том числе и за счет эффективного использования лизинга.

Благоприятная бизнес среде, широкая система правовых гарантий и льгот для инвесторов, целостная система мер по стимулированию деятельности предприятий с иностранными инвестициями способствовали существенному увеличению притока инвестиций, в том числе и иностранных, в экономику Узбекистана.

На данном этапе мировой финансово-экономический кризис резко обострил конкуренцию на инвестиционных рынках, побудил компании и предпринимателей к активному поиску альтернативных источников заимствований. Одним из таких факторов активизации инвестиционной политики являются лизинговые отношения – эффективная система финансирования, позволяющая минимизировать стартовые затраты для приобретения права владения и пользования качественно новыми, наукоемкими средствами производства.

В экономике Республики Узбекистан лизинг является сравнительно новой формой инвестиционного финансирования. За последнее десятилетие в

---

<sup>1</sup> Каримов И.А. «Наша главная цель – решительно следовать по пути широкомасштабных реформ и модернизации страны». Газета «Правда востока», 19 января 2013 г., № 13, с. 1

стране более чем в пять раз увеличилось количество лизинговых компаний. Высокими темпами растут объемы лизинговых сделок, а главное - усиливается роль данного инвестиционного инструмента в экономике страны. Лизинг не только способствует модернизации производства, но стал и важным механизмом структурной экономики.

Динамичное развитие лизинга в Республике Узбекистан настоятельно требует не только глубокого изучения и обобщения теории и практики данного фактора активизации инвестиционной политики, но и всестороннего анализа нормативно-правовой базы лизинга, состояния и перспективы развития рынка лизинговых услуг, формирования стратегии управления инвестиционной деятельностью на основе лизинга, совершенствования методов и форм регулирования лизинговых операций.

Таким образом, в настоящее время лизинг стал одной из самых востребованных финансовых услуг, посредством которого формируются и эффективно обновляются основные фонды, расширяются возможности увеличения заимствований. Актуальность развития лизинга в Узбекистане обусловлена и тем, что данный фактор активизации инвестирования особенно важен и перспективен для развития, модернизации производств субъектов малого бизнеса и частного предпринимательства. Исключительна роль лизинга и в расширении экспортных возможностей хозяйствующих субъектов, в развитии местных рынков, в создании новых рабочих мест.

Все это и обусловило актуальность выбранной нами темы исследования магистерской диссертации.

**Степень разработки проблемы.** Анализ зарубежной и отечественной литературы показывает, что проблемы использования лизинговых отношений интенсивно разрабатываются в экономической теории и практике. Значительный вклад в исследование теории и практики арендных и лизинговых отношений, государственного управления и регулирования отношений собственности внесли зарубежные ученые:

Бочаров В.В., Газман В.Д., Горемыкин В.А., Гитман Л. Дж., Джонк М.

Д., Шарп У., Бэйли Дж., <sup>1</sup>.

Среди ученых – экономистов Узбекистана проблемами лизинга в определенной степени занимались Каримов И.А., Гадаев Э.Ф., Газизбеков Д.Г., Ибрагимов А.К., Жураев Н.Ю., Касимов Х., Маматов З.Т., Назарова Ф.М., Ортиков Х.А., Рузиев Р.Ж., Сабиров О.Ш., Сатторов И.А., Тухсанов Х.А., Хазраткулов О.Т., Хайдаров Ш.У. и другие <sup>2</sup>.

Однако, в экономической науке до сих пор не выработано четкой классификации и более или менее полного списка лизинговых отношений, нет определенности в сложившейся терминологии, обеспечивающей понятийный аппарат теории и практики лизинговой деятельности. Кроме этого, в работах отечественных ученых в основном уделено внимание тому виду лизинга, который определен законодательством Узбекистана, а вопросы использования его эволюционных форм (оперативного лизинга, возвратного, венчурного, леверидж–лизинга) практически не изучены и не определены критерии их экономической эффективности. До настоящего времени существует противоречивость в определении сущности лизинга, и не обозначена его роль в условиях модернизации экономики и активизации инвестиционной политики Республики Узбекистан.

Решение отдельных вопросов совершенствования лизинга как инструмента инвестиционной политики, определение роли лизинговых отношений для активизации инвестиционного процесса, обоснование необходимости совершенствования управления рынком лизинговых операций, расширение их видов, развитие законодательной базы в этом

---

<sup>1</sup> Бочаров В.В. Инвестиции. 2-ое издание – СПб.: Питер, 2010 - 384с.; Газман В.Д. Рынок лизинговых услуг 2007. – М.: «Лизинг ревю», 2008. С.376.; Горемыкин В.А. Лизинг. Учебник. / Изд.2-е, исправленное и дополненное. –М.: «Филинь», Информцентр XXI век, 2008. С. 944; Гитман Л. Дж., Джонк М. Д., Основы инвестирования. Пер. с англ. – М: Дело, 1997.- 1008с.: Шарп У., Бэйли Дж., Инвестиции. Пер. с англ., М.: ИНФРА – М, 1999. – 1028 с.

<sup>2</sup> Гадаев Э.Ф., Экспортно-импортные операции. Монография. – Т.: Узбекистан, 2006.- с.414 Хайдаров Ш.У., Ортиков Х.А., Тухсанов Х.А. Лизинг: признание, оценка и учет. –Т.: Норма, 2006. С.240.; Жумаев Н., Бикбаева Г. Лизинговые предпочтения // Экономическое обозрение, 2007, №4. С.70–73.; Хазраткулов О.Т. Лизинговые отношения и проблемы их правового регулирования. – Т.: ТГЮИ. 2006.; Сатторов И.О. Формирование лизинговой системы в агропромышленном комплексе и её совершенствование (на примере Республики Узбекистан). –Т.: НИИ рыночных реформ, 2001.; Сабиров О.Ш. Современное состояние лизинговых отношений в Республике Узбекистан и основные направления их дальнейшего совершенствования. –Т.: Ташкентский финансовый институт, 2001.;

направлении рассматривается нами как новое перспективное научное направление.

**Связь диссертационной работы с тематическими планами НИР.**  
Магистерское диссертационное исследование выполнено в рамках Плана научно-исследовательских работ Термезского государственного университета, Государственной научно-технической программы по теме № 24-25042112 «Пути повышения уровня и качества жизни населения на современном этапе реформ».

**Целью магистерской диссертации является** разработка комплекса теоретических, прикладных и практических мер, направленных на развитие лизингового механизма в привлечении инвестиции в Республике Узбекистан и в том числе в регионах.

В соответствии с указанной целью определены следующие **основные задачи** исследования:

- показать эволюционное развитие различных теоретических подходов о сущности лизинга;
  - систематизировать функции видов и сделок лизинга их особенности;
  - определить нормативно-правовые базы по регламентированию лизинговых отношений;
  - показать лизинг как фактор привлечений инвестиций в национальной экономике;
  - пути формирования стратегии управления инвестиционной деятельностью на основе лизинга;
  - выявить этапы развития рынка лизинговых услуг а Узбекистане;
  - определить лизинг как стратегию в инвестиционной деятельности;
  - анализировать виды регулирования управления и риска на рынке;
- выявить факторы и резервы повышения эффективности системы лизинговых услуг;
- показать развитие лизинговой деятельности на основе расширения её видов;

- обоснование методических подходов к реформированию лизингового бизнеса в стране и определение перспективных направлений совершенствования нормативной базы лизинга в Узбекистане;

- совершенствование управления рынком лизинговых операций.

**Объектом исследования** является лизинговая деятельность как фактор активизации инвестиционной политики Республики Узбекистан на примере «Узбек Лизинг Интернейшнл А.О.»

**Предметом исследования** является лизинговый механизм в привлечении инвестиций.

**Методы исследования.** При исследовании автор, опираясь на известные принципы системного анализа и синтеза, использовал методы группировок, обобщений и сравнений, перехода от простого к сложному, индукции и дедукции, экстраполяции и корреляции, моделирования экономических процессов и др.

**Гипотеза исследования** заключается в том, что разработанные научные предложения и практические рекомендации диссертационной работы позволяют сформировать эффективную систему инвестирования в реальный сектор экономики посредством лизинга.

**Основные положения, выносимые на защиту:**

- анализ и обобщение теоретических положений и методологических подходов к определению лизинга как экономической категории, которые дают основания квалифицировать его как важного фактора инновационного процесса, одного из самых востребованных альтернативных финансовых услуг;

- лизинг как экономический инструмент для достижения макроэкономической стабильности, углубления экономических и институциональных реформ, улучшения инвестиционного климата в стране, а также улучшения благосостояния качественной жизнеспособности населения;

- нормативно-правовая база лизинга в стране обеспечивает динамичное развитие рынка данных услуг, гарантирует осуществление лизинговых операций на рыночных принципах, создает необходимые условия для расширения этой деятельности;

- Эффективно использовать исходя из учета особенностей развития экономики, национальных традиций, в котором зарубежный опыт широкого использования лизинга в различных отраслях экономики свидетельствует о его высокой эффективности, изучение и применение современных лизинговых операций в Узбекистане будет способствовать успешному решению стратегических целей модернизации и диверсификации отраслей национальной экономики;

- стратегия активизации инвестиционной деятельности в стране требует дальнейшего совершенствования нормативно-правовой базы лизинга, а также регулирования рынка лизинговых услуг.

**Научная новизна диссертационной работы** заключается в разработке теоретических основ и методического инструментария лизинга как фактора активизации инвестиционной политики в Республике Узбекистана, в выделении перспективных направлений совершенствования регулирования лизинговых отношений.

К числу основных результатов, являющихся элементами научной новизны, можно отнести следующие:

- расширение теоретического представления о лизинге как экономической категории, а также экономический инструмент политики – совокупности методов и средств воздействия, направленных на привлечение финансовых средств;

- на основании анализа инвестиционных процессов в экономике Узбекистана выявлено, что при обновлении и модернизации производственного аппарата роль института лизинга в воспроизводственном процессе возрастает из-за относительной неразвитости рынка капитала и повышенного риска долгосрочных инвестиций;

- определены тенденции развития мирового лизингового рынка, состоящие в том, что под влиянием изменяющейся экономической среды сфера применения различных видов лизинга расширяются, лизинговые отношения находятся в постоянной трансформации, появляются новые механизмы реализации лизинговых сделок;

- установлено, что применение иных видов лизинга, кроме финансового, ограничивается неразвитостью законодательной базы лизинговых отношений Узбекистана, что препятствует активизации инвестиционных процессов. На основе проведенного исследования определены направления корректировки соответствующей законодательной базы;

- разработаны методы сопоставительного анализа финансового и операционного лизинга при выборе лизингового режима для финансирования инвестиционных проектов, отличающиеся тем, что базируются на учете нетрадиционных факторов (отраслевые особенности лизингополучателей, формы привлечения ресурсов в течение всего жизненного цикла выпускаемого продукта и др.);

- выявлены основные факторы, негативно влияющие на применение и развитие лизинга как инвестиционного механизма в экономике регионов;

- обоснованы предложения по нормативному обеспечению развития лизинговой деятельности в малом бизнесе, состоящие в рекомендации включить в соответствующие законодательные нормы новые для малых предприятий объекты лизинговых сделок и налоговые льготы для субъектов, участвующих в лизинговых отношениях.

**Научная и практическая значимость** результатов исследования заключается в развитии и углублении теории исследования лизинговых форм инвестирования, что способствует согласованию различных научных подходов и преодолению фрагментарности научного знания в данной области.

Результаты, полученные в работе, могут использоваться в совершенствовании системы лизингового инвестирования в экономике страны и региона. Кроме этого дано обоснование целесообразности государственной поддержки в деле привлечения более широкого круга отечественных хозяйствующих субъектов, особенно малого бизнеса и частного предпринимательства в сферу лизингово-инвестиционных отношений.

Основные положения работы применимы также в преподавании ряда экономических дисциплин: «Финансы и кредит», «Инвестиции», «Внешекономические финансовые операции», «Организация и техника внешнеэкономических операций», «Международные конвенции и соглашения по торговле», а также курсов и спецкурсов в высших учебных заведениях по проблемам развития новых форм инвестирования.

**Апробация работы.** Основные результаты исследования докладывались и обсуждались на различных конференциях и семинарах, и были опубликованы в сборниках Термезского государственного университета (25 мая 2012г., 3-4 мая 2013 г.), Самаркандского государственного института языка (30 мая 2012),

**Публикации результатов исследования.** Основные идеи и положения магистерского диссертационного исследования опубликованы в авторских трудах, в общем объеме 0,5 печатных листа в республиканских конференциях.

**Структура и объем диссертации** состоит из введения, трех глав и выводов по ним, заключения, списка изученных и использованных литератур и источников. Общий объем магистерского диссертационного исследования составляет 104 страницы компьютерного текста и содержит 9 таблиц, 7 диаграмм и 12 рисунков.

## **ГЛАВА I. ЛИЗИНГ: СУЩНОСТЬ, КЛАССИФИКАЦИЯ, НОРМАТИВНАЯ БАЗА**

### **1.1. Сущность, эволюционного развития различных подходов о лизинге**

«Особо хотелось бы отметить,- подчеркнул Президент Республики Узбекистан И.Каримов, - что около 74 процентов всех инвестиций в прошлом году были направлены на производственное строительство, прежде всего на реализацию программ и проектов по модернизации и обновлению производства. Только в прошлом году было завершено строительство 205 крупных инвестиционных объектов общей стоимостью освоенных капитальных вложений в размере более 1,6 миллиарда долларов».<sup>1</sup>

Как видно из выше изложенного, инвестиционный процесс является одним из важных аспектов функционирования экономики, определяя технологический уровень и эффективность материального производства. Готовность стран принять инновационную составляющую в экономической деятельности обуславливает ее позиционирование в системе мирового хозяйства. В Республике Узбекистан осуществляются глубоко продуманные, рассчитанные на длительную перспективу реформы, направленные на кардинальную модернизацию, изменение структуры и диверсификацию экономики, формирование в короткие сроки новых, играющих роль локомотивов отраслей.

В современной экономической литературе категория «инвестиция» достаточно обстоятельно и глубоко проработана. Еще Кейнс Дж.М. рассматривал проблему накопления с точки зрения стимулирования спроса, так как инвестиции в какую-либо отрасль экономики приводят к увеличению спроса в ряде смежных отраслей. Данная схема, как известно, получила название «мультипликатор инвестирования» Кейнса<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup> Каримов И.А. Наша главная цель – решительно следовать по пути широкомасштабных реформ и модернизации страны//Правда востока, 19 января 2013, с.2

<sup>2</sup> Кейнс Дж.М. Общая теория занятости, процента и денег / Антология экономической классики. —М.: Эксмо-Пресс, 2003. С.223.

Представители различных экономических школ<sup>1</sup> выделяют следующие основные свойства инвестиций:

- динамичность – определяющая процесс инвестирования;
- сферы приложения – покупка основных фондов, материально-вещественных ценностей, ценных бумаг и т.д.;
- целенаправленность – получение прибыли (дохода) и иного эффекта, что подтверждается практикой инвестирования.

Необходимость модернизации, технического и технологического перевооружения производства настоятельно требует поиска новых, нетрадиционных форм кредитования, к которым, в первую очередь, относится лизинг. Термин «лизинг» английского происхождения (от глагола «to lease» - арендовать, сдавать в аренду, брать в аренду) и по своей сути означает сдачу имущества в аренду или о взятии этого имущества в наем.

В экономической литературе для обозначения договорных обязательств по предоставлению имущества во времени пользования на возвратной основе за определенную плату применяются термины «аренда», «франчайзинг» и «лизинг».

Аренда, - (от латын. «arrendare» - отдавать в наем) в соответствии с действующим законодательством страны, основанное на договоре срочное возмездное владение и пользование землей, иными природными ресурсами, а также имуществом, необходимым арендатору для самостоятельного осуществления хозяйственной и иной деятельности<sup>2</sup>.

Франчайзинг или договор коммерческой концепции состоит в том, что один правообладатель (предприниматель) представляет за вознаграждение другому пользователю (предпринимателю) право использовать в предпринимательской деятельности свои фирменные средства: фирменное наименование и коммерческое обозначение, товарный знак, знак

---

<sup>1</sup> Бочаров В.В. Инвестиции. – СПб.: Питер, 2004; Друбецкий Я.Н., Цуглевич В.Н. Инвестиционные ресурсы промышленных предприятий. Учебное пособие. – М.: Экзамен, 2005; Валинурова Л.С. Управление инвестиционной деятельностью. –М.: КНОРУС, 2005; Инвестиционная деятельность: Учебное пособие /Киселева Н.В., Боровикова Т.В., Захарова Г.В. и др. –М.: КНОРУС, 2006.

<sup>2</sup>Закон Республики Узбекистан «Об аренде». [http:// www. Lex.uz](http://www.Lex.uz).

обслуживания, передает охраняемую коммерческую информацию (ноу-хау), а также обязуется давать консультации и содействовать в организации бизнеса.

Под лизингом же обычно понимают долгосрочную аренду машины, оборудования, транспортных средств и другого движимого и недвижимого имущества производственного назначения. Это, однако, не обычная аренда, поскольку в ней могут участвовать не два – лизингодатель и лизингополучатель, а три субъекта: плюс лизинговая компания. Кроме этого к этим соглашениям могут быть подключены посредники, гаранты и т.п.

До настоящего времени в научной, учебной и практической литературе при трактовке лизинга и лизинговой деятельности наблюдается значительное расхождение взглядов. Более того, они не только различны, но и противоречивы.

Так, лизинг рассматривается как аренда вообще, или долгосрочная аренда, а в ряде случаев одна их особых форм аренды, которая сводится к наемным или подрядным отношениям. Например, Васильев Н.М. утверждает, что между лизингом и арендой нет принципиальных различий, если аренда является родовым понятием, лизинг – видовым, т.е. представляет собой один из видов аренды<sup>1</sup>.

И в международном праве лизинг рассматривается в качестве операции по аренде. Так, по определению Европейской федерации национальных ассоциаций по лизингу оборудования – Leaseurope – лизинг это «соглашение между собственником имущества (арендодателем) и арендатором, согласно которому первый передает право пользования активом арендатору на оговоренный срок в обмен на периодические выплаты»<sup>2</sup>.

В целом, согласно международной практике лизинг представляет собой подвид арендных отношений, который характеризуется:

---

<sup>1</sup> Васильев Н.М. Лизинг как механизм развития инвестиций и предпринимательства. – М.: ДеКа, 2005. С.42.

<sup>2</sup> Англо-русский словарь по экономике и финансам / Под ред. Аникина А.В. –СПб.: Экономическая школа, 2010. С.51.

1) лизингополучатель не приобретает права собственности на объект лизинга;

2) риски и выгоды от пользования объектом лизинга лежат на лизингополучателе;

3) оплата производится в рассрочку и обычно покрывает полную стоимость объекта лизинга и требуемую норму доходности лизингодателя<sup>1</sup>.

Имеется и другой подход к этому вопросу, согласно которому лизинг представляет собой завуалированный способ купли-продажи средств производства. Действительно, эти два вида сделок имеют много общих свойств, однако нельзя сводить сущность лизинга к правовым нормам, регулирующим куплю-продажу товаров в рассрочку.

Прежде всего, при лизинговой сделке право собственности на товар (имущество) остается за продавцом до полной выплаты его стоимости. Лизингополучатель может выкупить предмет лизинга после завершения сделки или раньше при условии выплаты полной суммы по договору. На определенный период передается только право владения и пользования объектом покупателю (пользователю).

Один из крупнейших российских исследователей лизинговых отношений Газман В.Д. считает, что данная деятельность выражает комплекс имущественных и денежных отношений, складывающихся между её участниками. По его мнению, лизинг, как экономико-правовая категория, представляет собой вид предпринимательства в области инвестиционной деятельности<sup>2</sup>.

Ряд ученых Узбекистана рассматривают лизинг с позиции лизингополучателя, отмечают в числе его преимуществ активизацию инвестиционной деятельности, более эффективную поддержку субъектов малого бизнеса и частного предпринимательства<sup>3</sup>.

---

<sup>1</sup> Кабатова Е.В. Лизинг: правовое регулирование, практика. – М.: ИНФРА-М, 2006. С.42-43.

<sup>2</sup> Газман В.Д. Рынок лизинговых услуг. – М.: Правовая культура, 2008. С.9.

<sup>3</sup> Муминов А.Г. Лизинг – это в комплексе с финансами и не только// Налоговые и таможенные вести, 1997, №21. С. 11.

Таблица 1.1.<sup>1</sup>

## Различные подходы к определению сущности лизинга

Сущность лизинга	Источник
«Наличие в договоре лизинга опциона на покупку дает возможность квалифицировать его как договор купли–продажи»	Esser J. Schuldrecht–Karlsruhe, 1971.
«Лизинг – это управление чужим имуществом по поручению доверителя»	Шниттлер Х.И. Практический лизинг. – М., 1991. –с.7.
«При включении в договор лизинга опциона на покупку он перерастает в договор купли–продажи»	Кабатова Е.В. Лизинг: правовое регулирование, практика. –М., 1997.С.24.
«Лизинг – одна из форм кредитования производителя с правом или без права выкупа, передачи арендуемого оборудования в собственность»	Словарь терминов современного рынка / Под ред. Ваечук Л.Б. –Пермь, 1991. С.148.
«Лизинг можно рассматривать как имущественные отношения на основе представления лизинговой компанией кредита лизингополучателю на условиях соблюдения классических принципов: срочности, возвратности и платности»	Газман В.Д. Финансовый лизинг: Учебное пособие для вузов. –М.: Изд.дом ГУ ВШЭ, 2003. С..25.
«Лизинг – это система предпринимательской деятельности, включающая в себя, как минимум, три вида организационно-экономических отношений: арендные, инвестиционные и торговые, содержание каждого из которых в отдельности полностью не исчерпывает сущность специфических имущественно-финансовых лизинговых операций»	Горемыкин В.А. Лизинг. –М.: Филинь, 2005. С..22.
«Лизинг – это форма вложения средств на возвратной основе, т.е. представление на определенный период средств, которые лизингодатель получает обратно в установленное время»	Лещенко М.И. Основы лизинга: Учебное пособие. –М.: Финансы и статистика, 2002. –с.100.
«Лизинг – это эффективный способ расширения материально-технической базы»	Лизинг в России и СНГ. Материалы Международной практической конференции, 6-7 декабря 2001 г. –М.: Бизнес-семинары, 2001. –с.106.

Ахмедиева А. подчеркивает, что лизинг – сложное и многостороннее экономическое явление, особый тип экономических отношений<sup>2</sup>.

Различные подходы к определению лизинга приведены в табл.1.1.

<sup>1</sup> Таблица составлена автором на основе различных зарубежных источников о лизинге

<sup>2</sup> Ахмедиева А. Экономические функции лизинговых отношений // Иктисодиёт ва таълим, 2009, №3. С.106.

Имеются и другие точки зрения о сущности лизинга. Если их суммировать, можно сгруппировать, как минимум, шесть подходов к трактовке лизинга:

1. Лизинг – это операции по аренде.
2. Лизинг – это способ купли-продажи средства производства.
3. Лизинг – управление чужим имуществом по поручению доверителя.
4. Лизинг – способ кредитования предпринимательской деятельности.
5. Лизинг – это способ пользования чужим имуществом.
6. Лизинг – особый вид предпринимательской деятельности.

Такой разброс не случаен, так как практически в каждой стране имеются определенные особенности такой деятельности, связанные как с национальным законодательством, так и с действующими рыночными отношениями.

Так, в Законе Республики Узбекистан «О лизинге» отмечено, что «Лизинг (финансовая аренда) – особый вид арендных отношений, при котором одна сторона (лизингодатель) по поручению другой стороны (лизингополучателя) приобретает у третьей стороны (продавца) в собственность, обусловленным договором лизинга имущества (объект лизинга), и предоставляет его лизингополучателю за плату на определенных таким договором условиях во владение и пользование на срок, превышающий двенадцать месяцев»<sup>1</sup>.

Различные подходы даже к самому понятию лизинга не могли не вызвать существенные трудности при осуществлении международных лизинговых сделок. Для решения спорных вопросов при заключении соглашений между различными странами или промышленными союзами ряд европейских государств организовали Ассоциацию европейских лизинговых компаний – Leaseurope. А в мае 1988 года в Оттаве (Канаде) была принята Конвенция о международном финансовом лизинге, подготовленная

---

<sup>1</sup>Закон Республики Узбекистан «О лизинге» от 14 апреля 1999 г. №756-I (с изменениями, внесенным Законом Республики Узбекистан от 13 декабря 2002 г. №447-II). [http:// www. Lex.uz](http://www.Lex.uz).

Международным институтом по унификации частного права – UNIDROIT. Поэтому данный международный документ называется Конвенцией УНИДРУА. Республика Узбекистан подписал и ратифицировал Конвенцию UNIDROIT о международном финансовом лизинге, которая вступила в силу с 1 февраля 2001 года.

В Конвенции УНИДРУА предусмотрены следующие основные положения:

- лизинг – самостоятельный правовой институт;
- лизинг – трехсторонняя сделка, имеющая общие черты с арендой, условной куплей-продажей, ссудой, но не относящаяся ни к одной из них и представляющая собой единство двух соглашений – купли-продажи и собственно лизинга;
- приоритет пользователя – производителя, как инициатора лизинговой сделки и создателя новой стоимости, из которой получают дивиденды все другие ее участники. Он несет практически все риски собственника, не являясь им юридически;
- срок договора лизинга должен быть сопоставимым со сроком амортизации объекта и обеспечить лизингодателю возврат своих инвестиций.

Конвенцией УНИДРУА предусмотрена унифицированная согласованная концепция лизинга, что способствует правовому регулированию лизинга в разных странах, исходя из единых юридических понятий и на гармонизированных условиях.

Обобщая различные, порой противоположные подходы к определению лизинга, на наш взгляд, можно было сформулировать данное понятие так: **Лизинг – самостоятельный вид деятельности, совокупность экономических и правовых отношений, возникающих в связи с реализацией договора лизинга имущества, предусматривающего предоставление его лизингополучателю за плату на определенных условиях.**

## 1.2. Классификация видов лизинга их особенности и его участники

По мнению историков экономических отношений, появление арендных (лизинговых) сделок восходит к античным временам. Аристотель (384-322 до н.э.) в своем труде «Риторика» писал: «Богатство состоит в пользовании, а не в праве собственности»<sup>1</sup>. Отдельные положения о лизинге обнаружены еще раньше – в Законах Хаммурапи, принятых в период между 1775-1750 гг. до н. э. В те далекие времена в Южном Двуречье (юг современного Ирана) шумеры совершали сделки по аренде сельскохозяйственных орудий, земли, водных источников и животных<sup>2</sup>.

Учеными найдены свидетельства о том, что между 450 и 400 гг. до н.э. к юго-востоку от Вавилона, в древнем городе Ниппур семьей Мурашу была основана компания арендодателей, которая предлагала арендные услуги по всей Персидской империи<sup>3</sup>.

Известный специалист по лизингу Портер Д. отмечает, что «детальное регулирование с указанием различия между финансовым лизингом и оперативным лизингом было впервые составлено в Римские времена Юстинианом и опубликовано в книге III Институций»<sup>4</sup>, т.е. в период 483-565 гг. Юристы справедливо полагают, что римскому праву был отлично известен комплекс имущественных отношений, связанных с владением вещью без права собственности.

В древности арендовались не только различные типы сельскохозяйственных орудий и ремесленного оборудования, но даже военная техника. Так герцог Нормандии, ставший вскоре английским королем Вильгельмом I Завоевателем, арендовал в 1066 г. у нормандских судовладельцев корабли для последующего вторжения на Британские острова. А в XI в. в Венеции торговцам и владельцам торговых судов

---

<sup>1</sup> Газман В.Д. Рынок лизинговых услуг. –М.: Правовая культура, 2008. С.12.

<sup>2</sup> Там же. С.14.

<sup>3</sup> Газман В.Д. Финансовый лизинг. –М.: ГУ ВШЭ, 2005. С.13.

<sup>4</sup> Porter D. Leasing Finance / Ed.by T.Clark. 2nded. –L.: Enromeney Books, 2007. P.1.

сдавались в аренду очень дорогие по тем временам якоря. По окончании плавания якоря возвращались хозяевам, которые вновь сдавали их в аренду.

Арендные отношения существовали и в государстве Амира Темура. Как указывается в «Уложении Темура»: «Если брошенные земли не имеют владельца, пусть они осваиваются другими. А если у этих земель есть владелец, но он не в силах освоить эти земли, пусть им дадут различные орудия и необходимые вещи, чтобы он смог освоить их»<sup>1</sup>.

Конечно, эти примитивные арендные отношения трудно назвать лизинговыми сделками, в их современной трактовке. В настоящее время лизинговая деятельность предполагает инвестирование лизингодателем временно свободных собственных и (или) привлеченных финансовых средств в хозяйственную деятельность лизингополучателя. При этом лизингодатель приобретает в собственность обусловленное договором имущество (основные фонды) у определенного продавца, предоставляет это имущество лизингополучателю за плату во временное владение и пользование в соответствии с действующим законодательством для предпринимательских целей.

В Законе Республики Узбекистан «О лизинге» лизингодатель, лизингополучатель и продавец обозначены как субъекты лизинга.

Лизингодатель – это лицо, приобретающее объект лизинга в собственность в целях его последующей передачи лизингополучателю по договору лизинга.

Лизингополучатель – это лицо, приобретающее объект лизинга в свое владение по договору лизинга.

Продавец – это лицо, у которого лизингодатель приобретает объект лизинга (рис.1.2).

По закону в отношении конкретного объекта лизинга не допускается совмещение в одном лице кредитора лизингодателя и лизингополучателя в

---

<sup>1</sup> Темур тузуклари. –Т.: Шарк, 2006. Б.38.



случае, когда объект лизинга приобретается за счет кредита (займа) лизингополучателя.

Объектами лизинга могут быть любые непотребляемые вещи, в том числе предприятия, имущественные комплексы, здания, сооружения, оборудование, транспортные средства, другое движимое и недвижимое имущество, используемые для предпринимательской деятельности. Однако, земельные участки и другие природные объекты, а также иное имущество, изъятое из оборота, по закону не могут быть объектами лизинга.

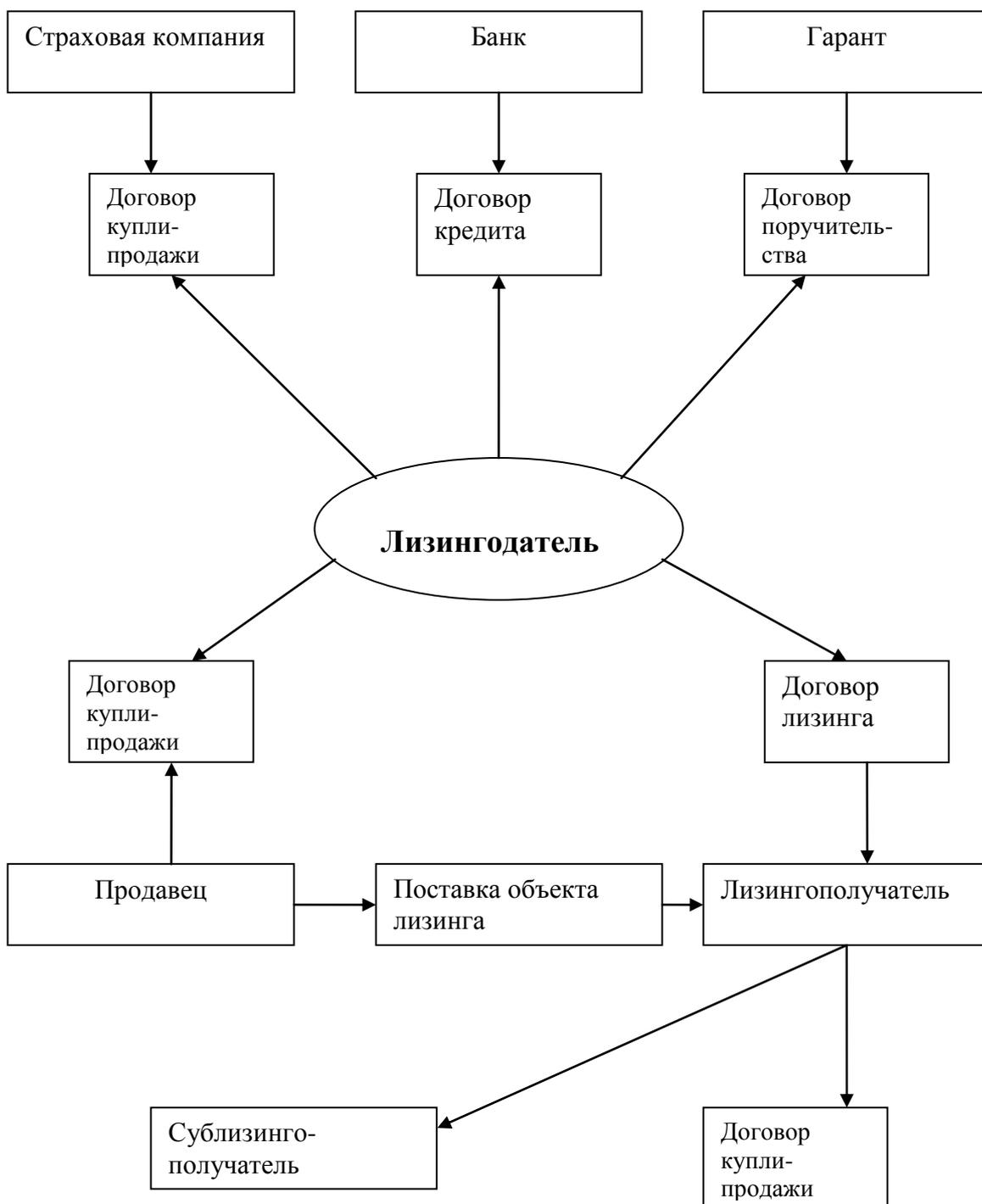
Лизинг может осуществляться как в прямой форме, при которой присутствуют все три субъекта, так и в возвратной форме, когда лизингополучатель и продавец является одним лицом. Кроме этих прямых участников субъекта в лизинговой сделке принимают и косвенные

<sup>1</sup>Рисунок составлен автором. Источник-основа: Закон Республики Узбекистан «О лизинге»

участники. Это – коммерческие и инвестиционные банки, которые кредитуют лизингодателя; гаранты лизинговых сделок, страховые компании, консалтинговые фирмы; посредники, лизинговые брокеры и другие хозяйствующие субъекты (рис.1.3.).

**Рис.1.3.**

**Прямые и косвенные участники сделки лизинга<sup>1</sup>**



<sup>1</sup> Рисунок составлен автором

Лизинг, как сложное социально-экономическое явление, выполняет важнейшие функции по формированию основ рыночной экономики и активизации производственной деятельности хозяйствующих субъектов.

Основные и наиболее важные функции лизинга следующие:

- финансовая – она выражается в освобождении товаропроизводителя от необходимости единовременной оплаты полной стоимости необходимых ему средства производства и предоставлении ему – в натуральной форме – долгосрочного инвестиционного кредита;

- производственная – она заключается в решении производственных задач производителя – инвестора (изменение ассортимента и повышение качества производимых товаров, оказываемых услуг, выход на новые рынки, внедрение принципиально новых технологий и т.п.) путем временного пользования, а не покупки дорогостоящих машин и оборудования;

- функция сбыта – она позволяет расширить круг потребителей производственного и иного оборудования, получить доступ и новым рынкам сбыта через представление благоприятных условий лизингополучателям. Через лизинг происходит вовлечение в инвестиционный процесс тех, кто не может сразу купить то или другое оборудование для модернизации своего производства.

Некоторые авторы приводят и другие функции лизинга. Например, по мнению Чекмаревой Е.Н. имеется и четвертая функция лизинга: получение значительных налоговых и амортизационных льгот<sup>1</sup>.

Джуха В.М. добавляет к ним ресурсосберегающую и воспроизводственную<sup>2</sup>, Ахмедиева А. – стимулирующую функции лизинга<sup>3</sup>.

Лизинг делится на два основных вида: финансовый и оперативный.

Финансовый лизинг – наиболее распространенный вид, предусматривающий сдачу в аренду объекта лизинга на длительный срок,

---

<sup>1</sup> Чекмарева Е.Н. Лизинговый бизнес. – М., 2004. С.17.

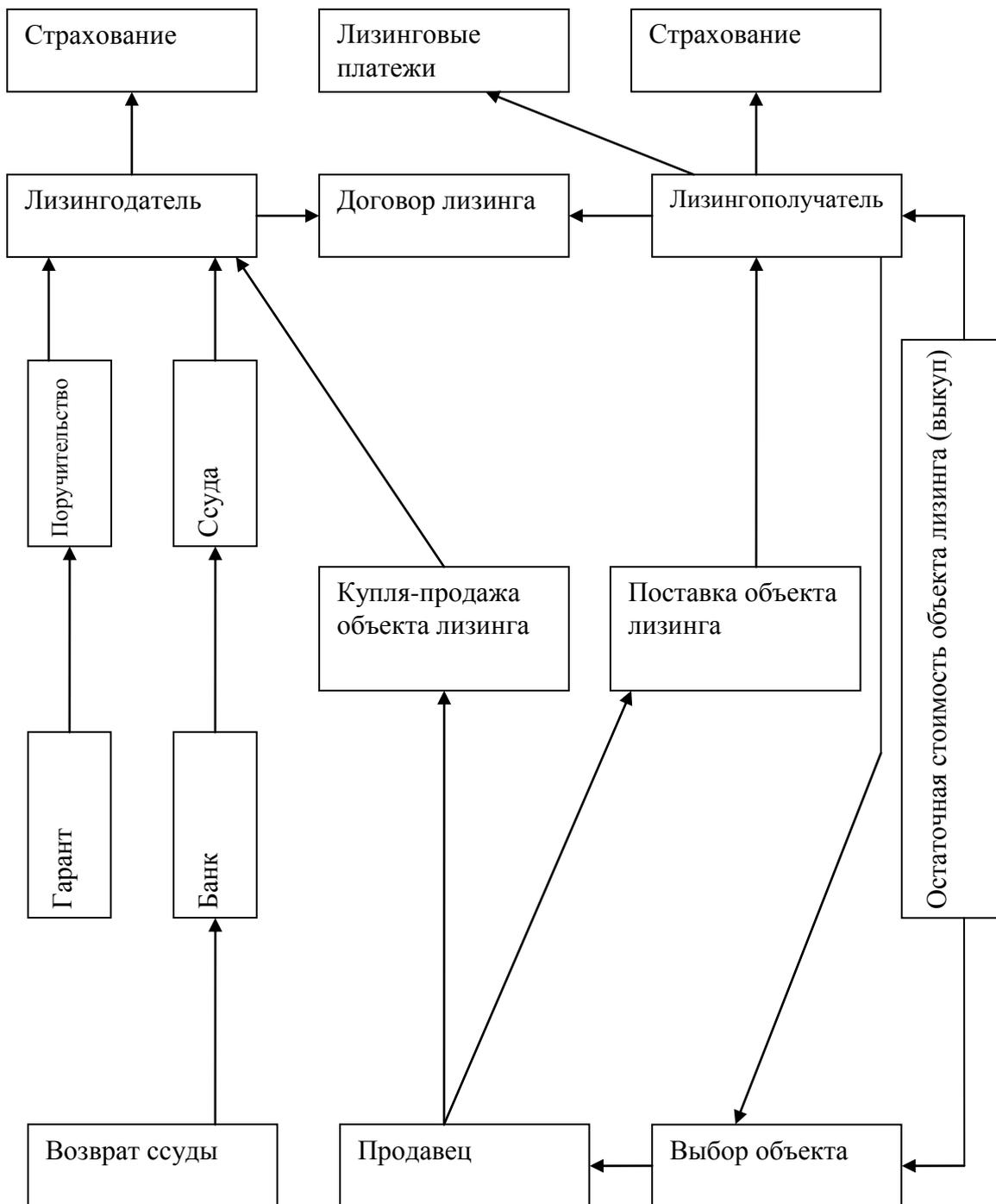
<sup>2</sup> Джуха В.М. Лизинг. – Ростов на Дону, 2006. С.82.

<sup>3</sup> Ахмедиева А. Экономические функции лизинговых отношений // Иктисодиёт ва таълим, 2009, №3. С.106.

сопоставимый со сроком его амортизации (рис.1.4).

Рис.1.4.

**Принципиальная модель финансового лизинга<sup>1</sup>**



Как отмечают некоторые авторы, «При финансовом лизинге (его еще иногда называют лизингом с полной амортизацией) имущество по договору

<sup>1</sup> Рисунок составлен автором

передается на срок, равный или несколько меньший его нормативного срока службы, т.е. срока заложенного в расчет амортизационных отчислений»<sup>1</sup>.

Отличительными особенностями финансового лизинга является то, что:

- лизингодатель закупает имущество для передачи его в лизинг не на свой страх и риск, а по указанию лизингополучателя;
- кроме лизингодателя и лизингополучателя в сделке участвует третья сторона – продавец объекта сделки;
- продолжительность договора лизинга соизмерима со сроком амортизации;
- переход права собственности и завершения договора невозможен до выплаты лизингополучателем полной суммы<sup>2</sup>.

И в Законе «О лизинге», и в Налоговом кодексе Республики Узбекистан вместо термина «финансовый лизинг» используется «финансовая аренда». Так, статья 21 Налогового кодекса Республики Узбекистан обозначена как «финансовая аренда». В ней указывается, что «финансовая аренда - арендные отношения, возникающие при передаче имущества (объекта финансовой аренды) по договору во владение и пользование на срок, превышающий 12 месяцев, отвечающий одному из следующих требований:

- по окончании срока договора финансовой аренды объект финансовой аренды переходит в собственность арендатора;
- срок договора финансовой аренды превышает 80,0% срока службы объекта финансовой аренды, или остаточная стоимость объекта финансовой аренды после окончания договора финансовой аренды составляет менее 20,0% его первоначальной стоимости;
- по окончании срока договора финансовой аренды арендатор обладает правом выкупа объекта финансовой аренды по цене ниже его рыночной

---

<sup>1</sup> Лещенко М.И. Основы лизинга. –М.: Финансы и статистика. 2004. С.43-44.

<sup>2</sup> Налоговый кодекс Республики Узбекистан // Сборник законодательства Республики Узбекистан, 2007. №52.

стоимости на дату реализации того права;

- текущая дисконтированная стоимость арендных платежей за период действия договора финансовой аренды превышает 90,0% текущей стоимости финансовой аренды на момент передачи в долгосрочную аренду<sup>1</sup>.

В мировой практике при определении форм лизинга учитывают следующие квалификационные особенности :

#### 1. Отношение субъектов лизинга к объекту лизинга:

- чистый лизинг (net lease) – все расходы по обслуживанию объекта лизинга принимает на себя лизингополучатель. Как синоним к чистому лизингу иногда применяется «сухой» лизинг (dry lease) – при сдаче в аренду авиационной техники, морских судов, чтобы подчеркнуть, что лизингодатель финансирует исключительно транспортное средство и предоставляет его лизингополучателю без экипажа, команды и т.п.;

- полный или «мокрый» лизинг (wet lease) – полный набор услуг, все расходы по обслуживанию объекта лизинга принимает на себя лизингодатель;

- частичный лизинг (с частичным набором услуг) – на лизингодателя возлагаются лишь отдельные функции по обслуживанию объекта лизинга.

#### 2. Состав участников лизинговой сделки:

- косвенный – классическая трехсторонняя сделка (лизингодатель, лизингополучатель, продавец);

- прямой – функции лизингодателя и продавца выполняет одно лицо, в сделке участвуют две стороны – лизингодатель и лизингополучатель;

- сублизинг – при такой сделке лизингополучатель вправе сдать объект лизинга, полученный по договору лизинга во временное владение и пользование третьему лицу с письменного соглашения лизингодателя, оставаясь перед ним ответственным по договору лизинга.

#### 3. Тип объекта лизинга:

---

<sup>1</sup> Налоговый Кодекс Республики Узбекистан // Сборник законодательства Республики Узбекистан, 2007. №52.

- движимое имущество (транспортные средства, техника, оборудование);
- недвижимое имущество (здания, сооружения).

#### 4. Сектор рынка, где проводятся лизинговые операции:

- внутренний – лизингодатель и лизингополучатель являются резидентами страны;
- международный (внешний) – лизингодатель или лизингополучатель являются нерезидентами страны.

#### 5. Период осуществления лизинговой сделки:

- краткосрочный (от 1 до 3 лет);
- среднесрочный (от 3 до 5 лет);
- долгосрочный (свыше 5 лет).

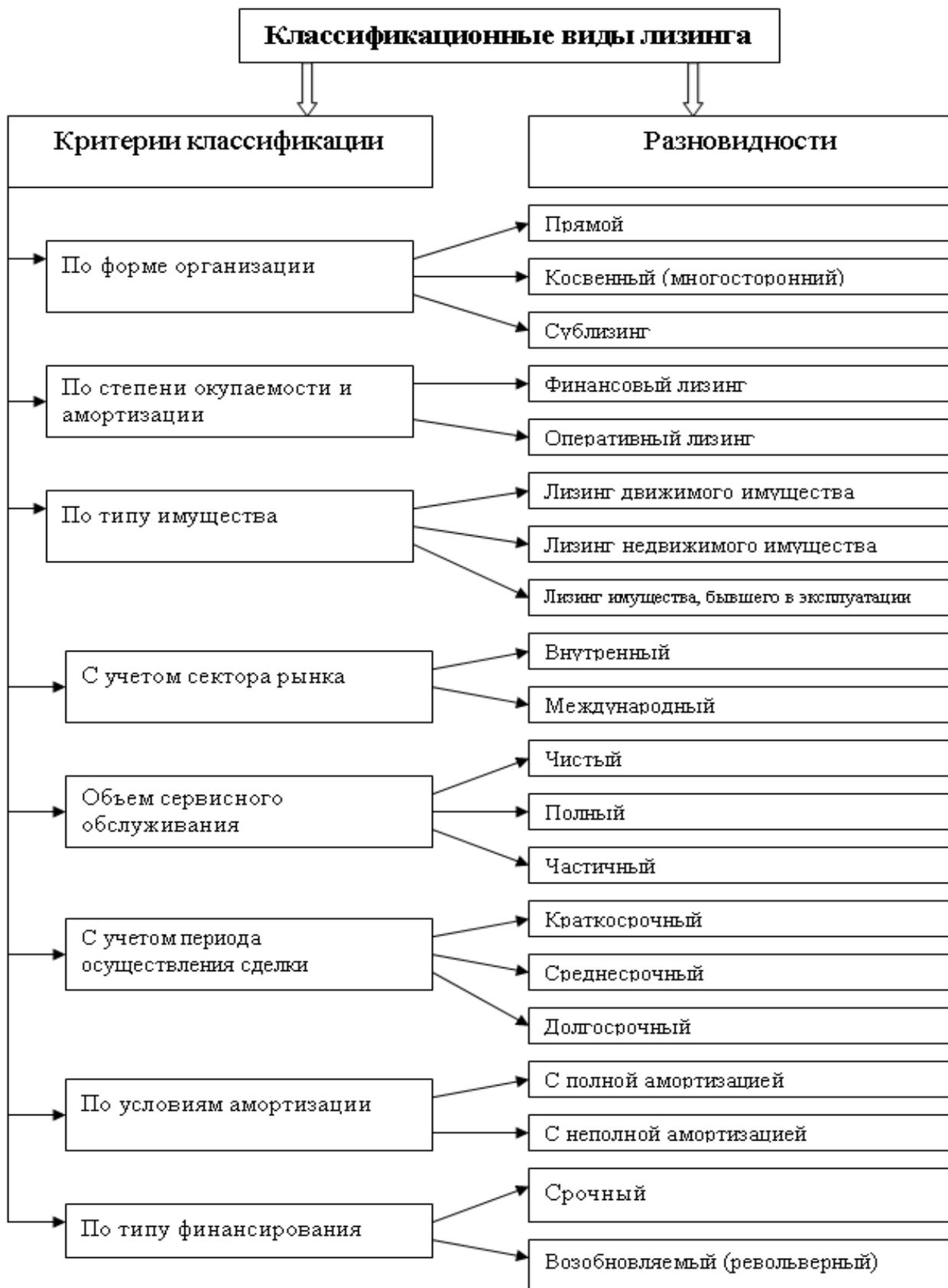
#### 6. Тип финансирования:

- срочный – одноразовая аренда объекта лизинга;
- возобновляемый (револьверный) – после истечения первого срока договор лизинга продлевается на следующий период.

#### 7. Степень окупаемости имущества:

- полная окупаемость – в течении срока действия договора лизинга происходит полная или близкая к полной амортизация объекта лизинга и соответственно выплата лизингодателю стоимости объекта;
- неполная окупаемость – в течении срока действия договора лизинга происходит частичная амортизация объекта и окупается часть его. (Рис.1.5)

Необходимо отметить, все перечисленные и другие существующие виды лизинга по своей экономической сущности являются разновидностями финансового лизинга. Любой вид лизинга, в том числе и оперативный, невозможен без инвестирования финансов в основной капитал. Поэтому многочисленные виды лизинга, хотя и имеют свои специфические организационно-технологические особенности, в своей родовой основе едины – все они, финансовые лизинги.

Классификационные виды лизинга<sup>1</sup><sup>1</sup> Рисунок составлен автором

### 1.3. Нормативно-правовая база лизинга в Узбекистане

Решающим условием высокой эффективности лизинговой деятельности является надежное правовое обеспечение экономических отношений всех взаимодействующих хозяйствующих субъектов, учитывающее интересы каждого участника лизинговой операции.

Средством правового регулирования лизинговых отношений являются правовые нормы – общеобязательные правила поведения участников лизинговых сделок. Правовые нормы, в зависимости от характера предписания и способа воздействия на участников лизинговых отношений, подразделяются на:

- материально-правовые;
- процессуальные.

Материально-правовые нормы, в свою очередь, делятся на:

- регулятивные правоотношения, устанавливающие права и обязанности субъектов лизинговых отношений;
- правоохранные, обеспечивающие (гарантирующие) соблюдение регулятивных норм.

Основным документом, заложившим основу лизинговых отношений в страны, стал Гражданский кодекс Республики Узбекистан<sup>1</sup>, который был принят в двух частях в 1995-1996 годах. Правовые основы лизинга нашли отражение в 6 параграфе второй части Гражданского кодекса, где лизингу отведены 14 статей – с 587 по 599. В них определены правовые положения договора лизинга, объекта и субъектов лизинга, лизингового платежа, права и обязанности субъектов лизинга, сублизинга.

В 1999 году был принят специальный Закон Республики Узбекистан «О лизинге», в котором отмечается, что законодательство, регулирующий лизинговые отношения состоит из этого Закона и иных актов. При этом в статье 2 «Понятие лизинга» указывается, что лизинг – это финансовая аренда – особый вид арендных отношений. А нормативным документом

---

<sup>1</sup> Гражданский кодекс Республики Узбекистан. –Т.: Адолат, 2007. – 504 с.

регулирующий арендные отношения является Закон Республики Узбекистан «Об аренде», принятый в 1991 году (в этот Закон в 1993 и 2000 гг. были внесены изменения)<sup>1</sup>. В этом Законе отмечено, что «Аренда представляет собой основанное на договоре срочное возмездное владение и пользование землей, иными природными ресурсами, а также имуществом, необходимым арендатору для самостоятельного осуществления хозяйственной и иной деятельности».

В Законе «О лизинге» трактовка лизинга содержит, как общие признаки аренды, такие как передача арендуемого имущества, возмездность договора, временное владение и пользование лизингополучателем имуществом, так и признаки, присущие только лизингу – обязательное участие трех субъектов договора (лизингодателя, лизингополучателя, продавца), наличие комплекса договорных отношений и специальное приобретение лизингодателем объекта лизинга для передачи его в лизинг. Также, законодательством установлен минимальный срок договора лизинга в 12 месяцев. В то же время, не ограничивается максимальный срок договора лизинга

Внесенные в 2002 году в Закон Республики Узбекистан «О лизинге» изменения и дополнения позволили объединить и развить нормы, регулирующие гражданско-правовые, организационно-правовые и организационно-экономические аспекты лизинговой деятельности, содержащиеся в законодательных и нормативно-правовых актах.

Нельзя не отметить несколько принципиально новых положений. Прежде всего, Законом четко определено понятие лизинга, что позволило решить проблему разноречивых толкований таких терминов, как «лизинг» и «аренда» (табл.1.6). Согласно статье 2, «лизинг – это особый вид финансовой аренды».

Исключение в статье 5 «Формы лизинга» классификации по видам

---

<sup>1</sup> Закон Республики Узбекистан «Об аренде» от 19 ноября 1991 г. №427 – II (с изменениями, внесенными Законами Республики Узбекистан от 2 сентября 1993 г. и 26 мая 2002 г. №82-II). ). <http://www.Lex.uz>.

**Принципиальные различия между арендой и лизингом<sup>1</sup>**

<b>Критерии</b>	<b>Аренда</b>	<b>Лизинг</b>
Объект	Предприятия, отдельные производства, цехи, фермы, иные подразделения, организации	Любые непотребляемые вещи, в том числе предприятия, имущественные комплексы, здания, сооружения, оборудование, транспортные средства и другое движимое и недвижимое имущество, используемые для предпринимательской деятельности
Субъекты	Арендодатель и арендатор	Лизингодатель, лизингополучатель и продавец
Право собственности	Сдача имущества в аренду не влечет передачу права собственности на имущество	Право собственности на объект лизинга до его выкупа лизингополучателем принадлежит лизингодателю
Платежи	Арендная плата может устанавливаться на все арендуемое имущество в совокупности или отдельно по каждому объекту в натуральной, денежной или смешанной формах	Лизинговые платежи, представляют собой возмещение лизингополучателем лизингодателю всех или большей части затрат на приобретение объекта лизинга, а также других затрат

<sup>1</sup> Законы Республики Узбекистан «Об аренде» и «О лизинге» // [www.lex.uz](http://www.lex.uz). Таблица составлена автором

Возврат имущества	<p>После прекращения договора аренды арендатор обязан своевременно вернуть арендодателю имущества, земли и другие природные ресурсы в состоянии, обусловленном договором.</p> <p>Арендатор с согласия арендодателя может полностью или частично выкупить арендованное имущество, кроме земли и природных ресурсов</p>	<p>Право собственности на объект лизинга может перейти к лизингополучателю до истечения срока действия договора лизинга при уплате всех лизинговых платежей за вычетом дохода лизингодателя за оставшийся период до истечения срока договора лизинга</p>
-------------------	---	--

бухгалтерскому учету лизинговых операций, а также позволило внести единообразие в действующие законодательные акты.

Существенные изменения претерпела и статья «Лизинговая деятельность», которая предусматривала приобретение лизингодателем объекта лизинга только за счет собственных средств, что ограничивало финансовую деятельность и возможности при осуществлении лизинговых операций. Внесенные изменения в части приобретения объекта лизинга как за счет собственных, так и (или) привлеченных средств, создали необходимые условия для улучшения и дальнейшего развития лизинговой деятельности в стране.

Узбекистан присоединился к Конвенции УНИДРУА (UNIDROIT) о международном финансовом лизинге, которая вступила в силу для республики 1 февраля 2001 года. Нормы данной Конвенции имеют превосходство над нормами национального права в случаях осуществления

международных лизинговых операций. Международной лизинговой операцией признается операция, при которой лизингодатель и лизингополучатель находятся в разных государствах. Для того, чтобы к конкретной сделке международного лизинга могла применяться данная Конвенция, необходимо, чтобы соблюдались следующие требования:

- сделка должна соответствовать определению финансового лизинга, установленному Конвенцией. В соответствии с этим определением лизингом признается операция, при которой одна сторона (лизингодатель) по поручению другой стороны (лизингополучателя) приобретает у третьей стороны (продавца) в собственность обусловленное договором лизинга имущество (предмет лизинга), и предоставляет его лизингополучателю за плату, на определенных таким договором условиях, во владение и пользование. Таким образом, данное определение аналогично определению лизинга (финансовой аренды) в Законе Республики Узбекистан «О лизинге», за исключением отсутствия требования по минимальному сроку лизинга и соблюдению классификационных признаков;

- коммерческие предприятия лизингодателя и лизингополучателя должны находиться в любых двух государствах, присоединившихся к Конвенции, либо коммерческое предприятие продавца должно находиться в том же государстве, что и государство, в котором находится лизингодатель или лизингополучатель, либо договор лизинга и договор купли-продажи основываются на праве любой из стран, присоединившихся к Конвенции;

- договор лизинга и договор купли-продажи должны быть заключены после вступления в силу Конвенции в соответствующем государстве (для Республики Узбекистан с 1 февраля 2001 года).

Следует отметить, что сделки международного лизинга, предусматривающие ввоз лизингополучателем-резидентом Республики Узбекистан предмета лизинга в страну, в соответствии с законодательством Республики Узбекистан являются внешним заимствованием. Договоры международного лизинга, гарантированные Республикой Узбекистан,

подлежат регистрации в Министерстве финансов, а не гарантированные - в Центральном банке Республики Узбекистан.

Сделки международного лизинга также подлежат постановке на учет лизингополучателем - резидентом Республики Узбекистан в таможенном органе и банке, обслуживающем счет лизингополучателя.

В статье 8 Закона «О лизинге» лизинговая деятельность определена как вид инвестиционной деятельности по приобретению лизингодателем объекта лизинга за счет собственных и (или) привлеченных средств и передаче его лизингополучателю по договору лизинга. Таким образом, лизинг (финансовая аренда) определяется как разновидность инвестиционной деятельности, что корректно отражает экономическую сущность лизинга, представляющего собой один из методов финансирования капитальных вложений хозяйствующих субъектов, наряду с финансированием за счет кредитов и другими видами инвестиций в основные средства. Для финансирования лизинговых операций, лизингодатели имеют возможность использовать не только собственные, но и заемные средства.

Лизинговая сделка представляет собой сложный, с точки зрения договорных отношений, характер, так как для обеспечения данной сделки требуется наличие трех сторон: продавца, у которого лизингодатель приобретает объект лизинга и который, в большинстве случаев, осуществляет поставку имущества непосредственно лизингополучателю; лизингодателя, который передает приобретенный объект лизинга во владение и пользование лизингополучателю; и лизингополучателя, который осуществляет прием объекта лизинга и пользуется им, извлекая из этого прибыль и, тем самым, рассчитываясь с лизингодателем. Исходя из этого, наличие прозрачных и понятных норм законодательства, регулирующих права и обязанности лизингодателя, лизингополучателя и продавца, и разделение рисков между ними, видится особенно важным для осуществления успешной лизинговой сделки и в целом для развития лизингового сектора.

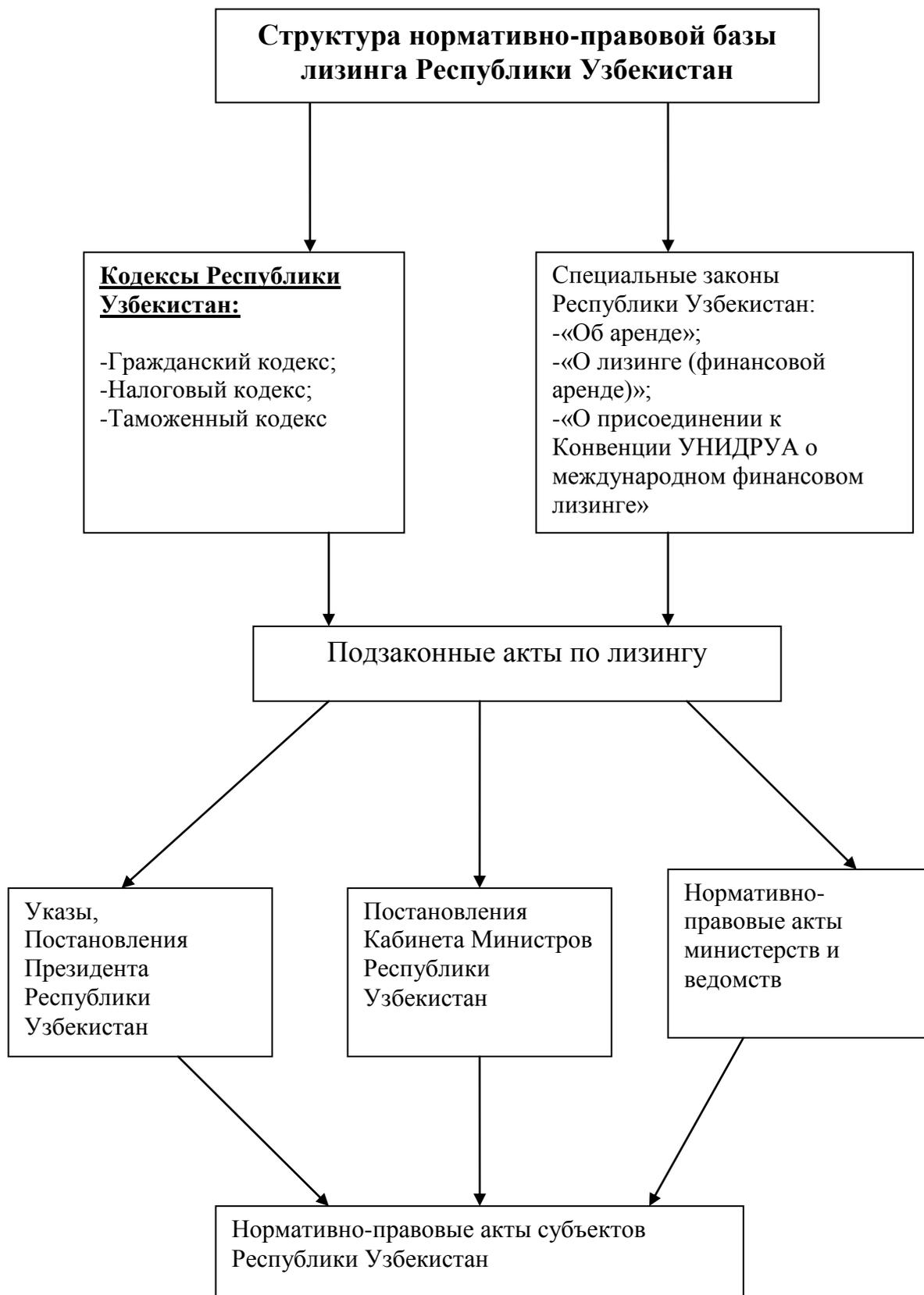
В этой связи, Законом «О лизинге» (статьи 11, 12 и 13) и Гражданским кодексом (параграф 6 главы 34) создан наиболее четкий баланс прав и обязанностей субъектов лизинга, в равной степени защищающий интересы всех сторон лизинговой сделки. Прогрессивным моментом в законодательстве также является еще и то, что в определенных ситуациях нормы регулирующие права и обязанности сторон лизинговой сделки носят императивный характер, т.е. законодательством предписываются конкретные нормы поведения, отойти от которых стороны не могут. В то же самое время, в тех ситуациях, в которых необходимо предоставить сторонам свободу самим определять объем своих прав и обязанностей, законодательство предоставляет такую свободу и не возводит в ранг закона то, что должно определяться на договорной основе.

Так, например, лизингополучатель имеет право отказаться от объекта лизинга и требовать расторжения договора лизинга в случае непоставки, недоставки, просрочки поставки или поставки объекта лизинга ненадлежащего качества, если иное не установлено договором лизинга.

Таким образом, стороны вправе самостоятельно определять какие условия могут являться основаниями для расторжения договора и возникновения права у лизингополучателя на отказ от объекта лизинга. Данная норма справедлива, так как предоставляет право сторонам самим определять риски невыполнения обязательств продавца.

Отсюда видно что, нормативно-правовая база регулирования лизинговых сделок в Республике Узбекистан имеет очень высокий статус, поскольку понятие договора введено в Гражданский кодекс.

Внесенные в 2002 году изменения в законодательство о лизинге, в частности в Гражданский кодекс, Налоговый кодекс, Законы «О лизинге» и «О таможенном тарифе», устранили преграды на пути развития лизинга в стране и создало прогрессивную правовую базу для стимулирования этого сектора предпринимательства(рис.1.7.).

Структура нормативно-правовой базы лизинга Республики Узбекистан<sup>1</sup><sup>1</sup> Рисунок составлен автором

Для дальнейшего развития лизинговой деятельности были приняты очень важные Указы Президента и Постановления Кабинета Министров Республики Узбекистан, согласно которым:

- с 1 сентября 2002 года лизинговые платежи были освобождены от налога на добавленную стоимость, а технологическое оборудование, завозимое на территорию Республики Узбекистан для передачи в лизинг, - от таможенных пошлин и налога на добавленную стоимость при наличии соответствующего подтверждения уполномоченного банка. Кроме того, с этой даты хозяйствующие субъекты – лизингополучатели были освобождены от уплаты налога на имущества, переданного в лизинг, на срок действия договора лизинга. А при налогообложении лизингодателя из его совокупного дохода вычитаются суммы процентов и других установленных платежей за кредиты, полученные им на приобретение имущества для передачи в лизинг<sup>1</sup>.

Также был установлен порядок, при котором лизингополучатель при определении доходов (прибыли), подлежащих налогообложению, вправе вычитать из совокупного дохода всю сумму амортизационных отчислений, включая начисленную ускоренным методом в соответствии с законодательством, по основным средствам, полученным в лизинг до 1 января 2009 года<sup>2</sup>.

Наряду с этим в республике лизинговые услуги на три года были освобождены от уплаты на прибыль и единого налогового платежа, а хозяйствующим субъектам было предоставлено право уменьшать в течении трех лет налогооблагаемую базу на прибыль на сумму средств, направляемых на возмещение стоимости объекта лизинга, при условии использования амортизационных средств, начисляемых на соответствующий отчетный год<sup>3</sup>.

---

<sup>1</sup> Указ Президента Республики Узбекистан «О мерах по дальнейшему стимулированию развития лизинговой деятельности» от 28 августа 2002 г. №УП-3122 (с изменениями, внесенными Указом Президента Республики Узбекистан от 8 января 2004 г. №УП-3376) [www.lex.uz](http://www.lex.uz)

<sup>2</sup> Постановление Кабинета Министров Республики Узбекистан «О мерах по дальнейшему развитию лизинговых услуг» от 26 апреля 2004 г. №199. [www.lex.uz](http://www.lex.uz)

<sup>3</sup> Указ Президента Республики Узбекистан «О дополнительных мерах по стимулированию модернизации технического и технологического перевооружения производства» от 14 марта 2007 года №УП-3800 [www.lex.uz](http://www.lex.uz)

Лизинг, как эффективная форма инвестиционной деятельности, требует постоянного обновления нормативно-правовой базы, ее систематической корректировки с учетом результатов мониторинга за действенностью на системы правовых норм. В целом необходимо и впредь совершенствовать нормативно-правовую базу лизинга с учетом международных стандартов и опыта развитых стран в этой сфере деятельности.

## Выводы по I главе

Анализ экономической сущности лизинга как фактора инвестиционного процесса позволил сделать следующие выводы:

1. Лизинг, по своей экономической сущности, является сложной формой финансовой предпринимательской деятельности, которая позволяет сочетать и комбинировать разного рода преимущества (финансовые, налоговые, инвестиционные), получаемые всеми субъектами лизинговой операции: лизингодателями, лизингополучателями, продавцами, а также страховщиками, гарантами, посредниками и т.д.

2. Основу лизинговых отношений составляет совокупность финансовых отношений. Принципиальное значение имеют следующие основные функции лизинга: финансовая, производственная и сбытовая.

3. Лизинг играет особую инвестиционную роль в модернизации, диверсификации, в техническом и технологическом перевооружении отраслей экономики, расширении производства, увеличении выпуска новой, конкурентоспособной на внутренних и внешних рынках продукции.

4. В привлечении средств для развития экономики решающее значение имеет инвестиционный климат. В Республике Узбекистан создан благоприятный климат для инвесторов, в результате которого даже в условиях продолжающегося международного финансово-экономического кризиса увеличивается поток инвестиций, в том числе иностранных. Особенно важно, что основную часть этих вложений составляют прямые инвестиции.

5. Эффективность лизинговых операций зависит от многих факторов. Автором предложена методология для анализа и оценки эффективности лизинговых операций, которая позволит лизингодателям и лизингополучателям выбрать наиболее приемлемые формы лизинга.

## **ГЛАВА II. СОВРЕМЕННОЕ СОСТОЯНИЕ РАЗВИТИЯ ЛИЗИНГА И ЕГО РОЛЬ КАК ФАКТОРА ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПОЛИТИКИ В РЕСПУБЛИКЕ УЗБЕКИСТАН**

### **2.1. Лизинг как фактор привлечений инвестиций**

В Республике Узбекистан приоритетное внимание уделяется реализации активной инвестиционной политики как важнейшего фактора модернизации и структурных преобразований экономики. Но привлечение инвестиционных ресурсов в экономику является непростой задачей, поскольку отбор объектов инвестиций осуществляется потенциальным инвестором основательно. В этом вопросе исключительное значение приобретает инвестиционная привлекательность конкретного объекта для потенциальных инвесторов.

Как подчеркнул Президент Республики Узбекистан Ислам Каримов, - «Важнейшим источником устойчиво высоких темпов роста экономики страны явился растущий объем инвестиций в основной капитал, который составил в 2012 году 22,9 процента к ВВП»<sup>1</sup>. Рост объема капитальных вложений в экономику страны составил в 2010 году в 11,6 раза больше, чем в 1990 году<sup>2</sup>.

Благоприятный инвестиционный климат для инвесторов, в первую очередь, зависит от предоставления им различных льгот. Интегрированный показатель инвестиционной привлекательности субъекта инвестиции рассчитанный по методике компании Procter and Gamble, предусматривает окупаемость проекта .

Так, если в Узбекистане инвестор, вложивший 100,0 млн. долл.США инвестиций, в период окупаемости проекта экономит в виде льгот 75,0 млн.

---

<sup>1</sup> Каримов И.А. Узбекистан: Наша главная цель – решительно следовать по пути широкомасштабных реформ и модернизации страны // Правда востока , 19 января 2013 г.

<sup>2</sup> Основные тенденции и показатели экономического и социального развития Республики Узбекистан за годы независимости (1990-2010гг.) и прогноз на 2011-2015 гг. - Т.: Узбекистан, 2011.

долл., то в России этот показатель будет равен в 25,0 млн. долл. или в три раза меньше<sup>1</sup>.

На предпочтения инвесторов влияют множество факторов, среди которых наиболее значимыми являются:

- ресурсно-сырьевой (средневзвешенная обеспеченность балансовыми запасами основных видов природных ресурсов);
- производственный (совокупный результат хозяйственной деятельности в стране);
- потребительский (совокупная, покупательная способность населения);
- инфраструктурный (экономико-географическое положение страны и его инфраструктурная обустроенность);
- интеллектуальный (образовательный уровень населения);
- институциональный (уровень внедрения достижений научно-технического прогресса).

**Таблица 2.8.**

**Инвестиционная привлекательность различных стран, в % от вложенных средств<sup>2</sup>**

<b>Страны</b>	<b>Показатель, %</b>	<b>Виды льгот для инвесторов</b>
Узбекистан	75,0	Налоговые льготы сроком на 7 лет
Казахстан	65,0	Налоговые льготы сроком на 5 лет, в течении последующих 5 лет налоги платятся в половинном размере
Китай	60,0	Снижение ставки корпоративных налогов и налоговые льготы не реинвестируемую прибыль
Великобритания	30,0	Льготы для инвесторов, создающих рабочие места и обучающих персонал, ускоренное амортизация и льготы по налогам
Россия	25,0	Таможенные пошлины на готовую продукцию в размере 50,0% плюс региональные и местные льготы

<sup>1</sup> Горемыкин В.А. Лизинг. Учебник. / Изд.2-е, исправленное и дополненное. – М.: «Филинь», Информцентр XXI век, 2003. С. 71.

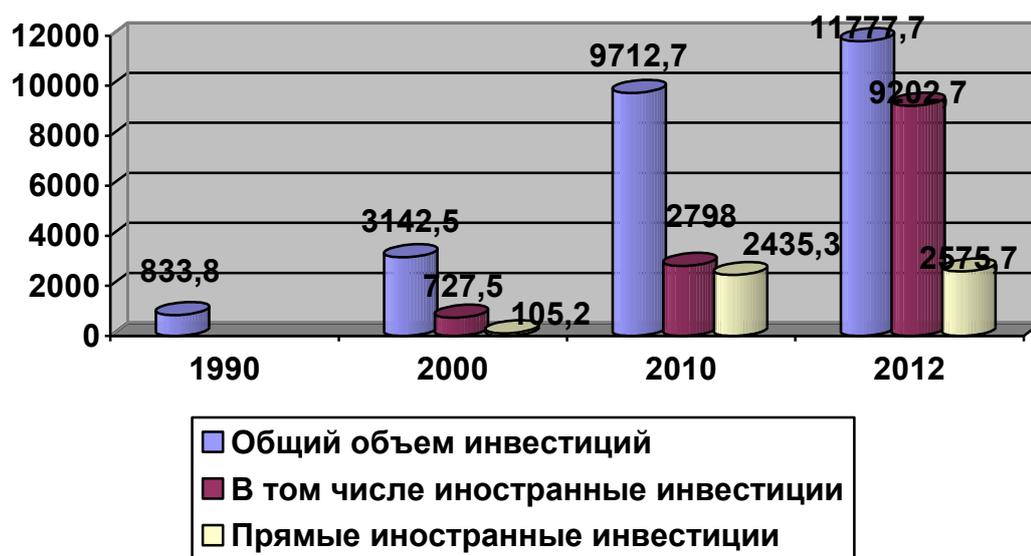
<sup>2</sup> Горемыкин В.А. Лизинг. Учебник. / Изд.2-е, исправленное и дополненное. – М.: «Филинь», Информцентр XXI век, 2005

В активизации инвестиционного процесса большое значение имеет инвестиционный потенциал объекта инвестирования: отдельного проекта, предприятия в целом, корпорации, региона, страны. Некоторые авторы трактуют инвестиционный потенциал определенным образом упорядоченную совокупность инвестиционных ресурсов, позволяющих добиться синергизма при их использовании<sup>1</sup>.

Анализируя структуру инвестиционного спроса, можно выделить собственно потенциальный спрос и конкретный спрос (предложение капитала) и на этой основе сделать вывод, что первый из них возникает при отсутствии намерения хозяйствующего субъекта при имеющемся доходе (прибыли) направить его на цели накопления. Значит, можно определить, что инвестиционный потенциал источник для будущего инвестирования.

А конкретный спрос характеризуется как конкретная реализация намерений субъектов инвестиционной деятельности на рынке инвестиционных ресурсов в форме предложения капитала.

**Диаграмма 2.9**  
**Динамика роста привлеченных инвестиций в экономику Республики Узбекистан (млн. долл.США)<sup>2</sup>**



<sup>1</sup> Климович М. Управление инвестиционными процессами в субъекте РФ. – М.: 1999. С.141-142.

<sup>2</sup> Основные тенденции и показатели экономического и социального развития Республики Узбекистан за годы независимости (1990-2010гг.) и прогноз на 2011-2015 гг. – Т.: Узбекистон, 2011.С.50.Постановление Кабинетов Министров от 18 января 2013 г., с.1

Создание в Республике Узбекистан благоприятного инвестиционного климата способствует последовательному устойчивому росту объемов инвестиций в экономику страны (Диаграмма 2.9). Если в 1990 году в портфеле инвестиций практически отсутствовало инвестирование из-за рубежа, то в 2000 году доля иностранных инвестиций и кредитов составила 23,2 %, из них 19,8 % - иностранные инвестиции и кредиты, привлеченные под гарантию Правительства, и 3,4 % - прямые иностранные инвестиции<sup>1</sup>.

В 2012 году в Узбекистане освоено инвестиций на 21,2 %, больше, чем в 2010 году, в объеме, эквивалентном 11,7 миллиарда долларов США, что составляет около 26,0 % к ВВП.

При этом около 74,0 % инвестиций было направлено на производственное строительство, в том числе около 39,0 % процентов – на приобретение оборудования и прогрессивных технологий.

Доля иностранных инвестиций и кредитов в общем объеме вложений составила 29,6 %, а объем прямых иностранных инвестиций превысил 2,5 миллиарда долларов.

Принципиально важное значение приобретает тот факт, что объем инвестиций, направляемых на техническое и технологическое перевооружение за счет всех источников финансирования, составил в эквиваленте свыше 8,7 миллиарда долларов, или 73,0 % всех капитальных вложений в 2012 году<sup>2</sup>.

Если в 1990 году более 46,0 % инвестиций в экономику финансировались за счет Государственного бюджета, внебюджетных фондов и другие централизованные источники, то в 2012 году доля централизованных источников финансирования в общем объеме капитальных вложений снизилась до 14,8 %. При этом общий объем

---

<sup>1</sup>Основные тенденции и показатели экономического и социального развития Республики Узбекистан за годы независимости (1990-2010гг.) и прогноз на 2011-2015 гг. – Т.: Узбекистон, 2011.С.50.Постановление Кабинетов Министров от 18 января 2013 г., с.1

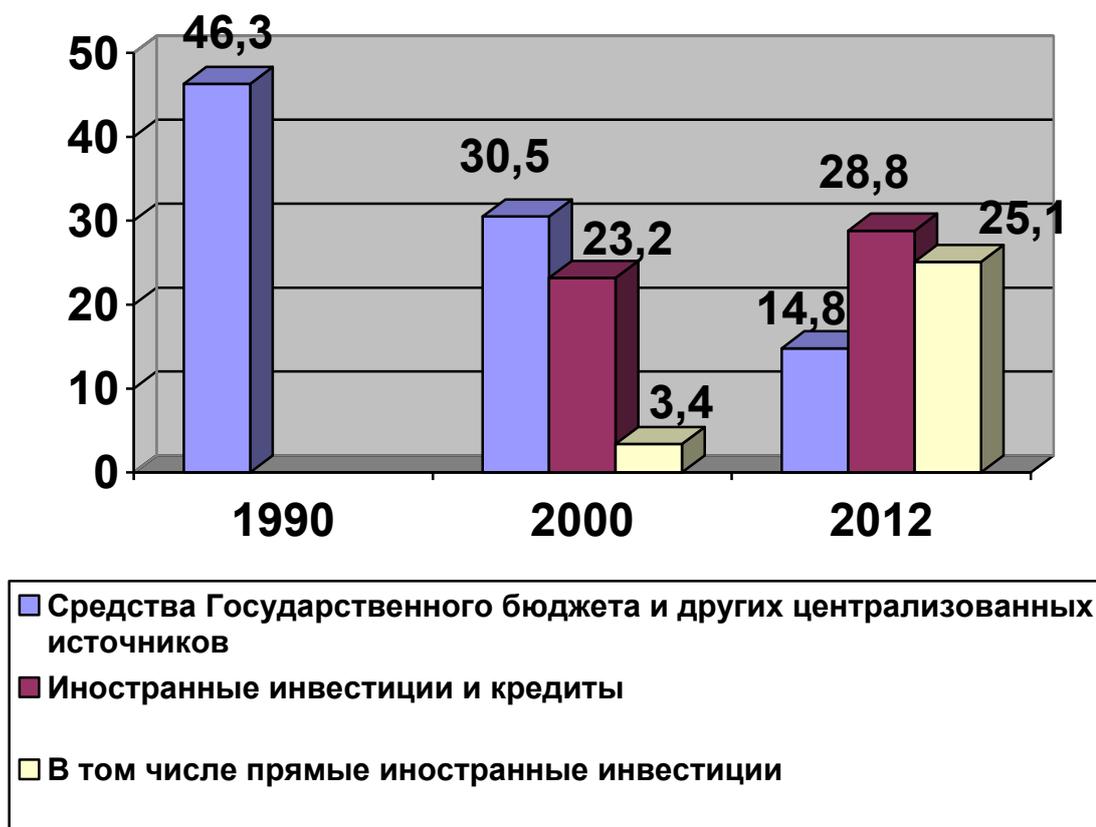
<sup>2</sup> Каримов И.А. Узбекистан: Наша главная цель – решительно следовать по пути широкомасштабных реформ и модернизации страны // Правда востока , 19 января 2013 г.

инвестиций за счет средств Государственного бюджета и других централизованных источников вырос более чем в 3,7 раза<sup>1</sup> (Диаграмма 2.10.).

В инвестировании в экономику усиливается роль коммерческих банков страны. В 2012 году общий объем кредитов, направленных в реальный сектор экономики, увеличился на 35,0 %. А удельный вес кредитов, выданных за счет внутренних источников, в общей сумме кредитного портфеля коммерческих банков составил 85,1 %. Внешние заимствования привлекались преимущественно на долгосрочной основе, исключительно на финансирование инвестиционных проектов по модернизации стратегических отраслей экономики, поддержку субъектов малого бизнеса и частного предпринимательства.

**Диаграмма 2.10**

**Динамика изменений в структуре капитальных вложений в экономику Узбекистана.<sup>2</sup>**



<sup>1</sup>Основные тенденции и показатели экономического и социального развития Республики Узбекистан за годы независимости (1990-2010гг.) и прогноз на 2011-2015 гг. – Т.: Узбекистон, 2011.С.50.Постановление Кабинетов Министров от 18 января 2013 г., с.1

<sup>2</sup> Там же

Качественные изменения происходят в структуре кредитного портфеля. Доля долгосрочных инвестиционных кредитов в общем объеме кредитного портфеля – это кредиты со сроком свыше 3-х лет, возросла с 35,0 % в 2000 года до 75,2 % в 2010 году.

Возрастает роль и Фонда реконструкции и развития Узбекистана в финансировании стратегически важных проектов самостоятельно и вместе с международными финансовыми институтами и иностранными компаниями. В 2012 году освоено средств Фонда в размере около 330,0 миллионов долларов, что на 25,6 % больше, чем в 2011 году. За счет средств Фонда в 2012 году финансировалось 14 инвестиционных проектов.

Учитывая возрастающую роль Фонда реконструкции и развития в структурных преобразованиях, принято решение о поэтапном до 2014 года удвоении его уставного капитала – с 5,0 до 10,0 миллиардов долларов США.<sup>1</sup>

В 2012 году на основании заключенных договоров и соглашений с международными финансовыми институтами и иностранными инвестировано в реальный сектор экономики страны свыше 3,0 миллиардов долларов, причем свыше 2,2 миллиарда долларов, или более 74 %, – это прямые иностранные инвестиции.

На реализацию программ модернизации и технологического обновления в промышленности в 2012 году направлено свыше 36,4 % всех инвестиций в экономику, затраты на приобретение современного оборудования будут составлять не менее 46,0 % общего объема капитальных вложений<sup>2</sup>.

В целом весь комплекс лизинговых отношений представляется в виде инвестиционного проекта – системы мероприятий по созданию нового или модернизации действующего производства для увеличения объема выпускаемой продукции или оказываемых услуг с целью получения дохода

---

<sup>1</sup>Основные тенденции и показатели экономического и социального развития Республики Узбекистан за годы независимости (1990-2010гг.) и прогноз на 2011-2015 гг. – Т.: Узбекистон, 2011.С.50.Постановление Кабинета Министров от 18 января 2013 г., с.1

<sup>2</sup> Там же



Инвестиционный лизинг способствует диверсификации предложений на инвестиционном рынке, вовлекает новые объекты в свою сферу; развивает и диверсифицирует рынок средства производства, сокращает цикл освоения новых поколений техники, повышается качество и конкурентоспособность выпускаемой продукции и оказываемых услуг.

Важным макроэкономическим индикатором, применяемым во всем мире для оценки значения лизинга в экономику страны, является показатель доли лизинга в основной капитал. Так, удельный вес лизинга в инвестициях в основной капитал в США составляет 30,0%, в Германии – 15,7%, во Франции – 10,0%, в Японии и Великобритании 9,0%<sup>1</sup>.

Диаграмма 2.12

Динамика роста доли лизинга в основной капитал в Республике Узбекистан<sup>2</sup>



В Республике Узбекистан этот показатель сравнительно не высок, но динамика его роста положительна относительно начального этапа анализа 2003-2012 (Диаграмма 2.12). Доля лизинга в структуре инвестиций в основной капитал по итогам 2012 года снизилась до 2,8%, хотя в структуре нецентрализованных инвестиций она составила 3,4%.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> Даньшина Ю., Кошкин В. Замедление роста рынка лизинговых услуг – временное явление // Журнал «Лизинг», 2007, №6. –18 с.

<sup>2</sup> Экономическое обозрение Узбекистана. www.stat.uz

<sup>3</sup> Обзор сектора лизинговых услуг в Узбекистане по итогам 2008 и 2012 года / Международная финансовая корпорация, Ассоциация лизингодателей Узбекистана, Рейтинговое агентство Prime Rating. –Т., 2013.

Оценивая макроэкономическое значение лизинга в развитие инвестиционной деятельности необходимо иметь в виду, что оно во многом зависит от потребности в инвестициях по определенным направлениям: в основной капитал, в машины и оборудование, в недвижимость и т.д.

В Республике Узбекистан важнейшим экономическим приоритетом реализации экономической программы на ближайшую перспективу определен продолжение политики углубления структурных преобразований экономики для роста конкурентоспособности страны. Намечено опережающее развитие таких современных отраслей и производств, как газоперерабатывающая, нефтехимическая, химическая промышленность, энергетика, автомобилестроение, энерготехническая промышленность, машиностроение, фармацевтическая промышленность, отрасль современных информационных технологий и систем телекоммуникаций. Наряду с этим особенное внимание уделяется и дальнейшему развитию производства, прежде всего в легкой, текстильной и пищевой промышленности, более углубленной переработке хлопка-волокна, другой сельскохозяйственной продукции и сырьевых ресурсов.

Все это требует дальнейшего ускоренного развития лизинга как механизма активизации инвестиционного процесса.

## 2.2. Этапы развития рынка лизинговых услуг в Узбекистане

Становление и развитие рынка лизинговых услуг в Республике Узбекистан можно разделить на четыре этапа.

Первый этап – первые годы независимости, начала 90-х гг. XX века, когда в Узбекистане лизинговая деятельность осуществлялась по аналогии с арендой без специальных нормативных и законодательных документов. В данный период правовая неопределенность увеличивала степень риска партнеров и тем самым сдерживала предпринимательскую инициативу.

Но уже в этом время в суверенном государстве внешнеэкономические торговые отношения были либерализованы, хозяйствующие субъекты получили права выхода на внешний рынок.

Лизинговые операции в Узбекистане берут свое начало с лизинга пассажирских самолетов. С 1993 года Национальная авиакомпания «Узбекистон хаво йуллари» начала обновлять свой авиапарк самолетами ведущих производителей. За шесть лет, компания, используя механизм финансового лизинга, приобрела три лайнера А-310 производства «Эйрбас Индастри», два британских среднемагистральных самолета RJ-85, два лайнера Боинг-757 и три лайнера Боинг-767.

Таблица 2.13.

### Первые лизинговые компании Республики Узбекистан<sup>1</sup>

Компании	Год учреждения	Уставной капитал (в эквиваленте долл. США)	Учредители	Их доля в уставном капитале, %
«Узбеклизинг Интернейшнл АО»	1995	6,0 млн.	Национальный банк внешнеэкономической деятельности Республики Узбекистан;	35,0
			Малазийский банк «Малаян бэнкинг Берхард»; Европейский банк реконструкции и развития – ЕБРР; Международная финансовая корпорация – МФК	35,0

<sup>1</sup> Лизинг муносабатлари назарияси ва амалиёти. Ўқув қўлланма. –Т.: Фан ва технология, 2004. -221-222 б.

Азиатско-европейская трастовая компания АЕТК	1996	50,0 тыс.	Иностранные предприятия	100,0
«Барака»	1996	600,0 тыс.	Ассоциация банков Узбекистана; «Узинвест-проект»; Банк «Ипак йули»	75,0 16,7 8,3
«Узкейсагролизинг»	1997	5,0 млн.	«Кейс кредит-Холдинг ЛТД»; Ассоциация банков Узбекистана	51,0 49,0
«Узавиализинг»	1997	24,5 млн.	ГАО ТАПОиЧ; Нацбанк ВЭД Республики збекистан; Банк «Асака»; Госкомимущество Республики Узбекистан; ГАО «Узпромшасервис»	71,42 8,16 8,16 8,16 4,08

Второй этап – середина 90-х гг. XX века характеризуется созданием в Узбекистане лизинговых компаний и подключением к лизинговым операциям банков. Первенцем этого рынка стал специализированная лизинговая компания «Узбеклизинг Интернейшнл АО», созданная Постановлением Кабинета Министров Республики Узбекистан 5 января 1995 года. В 1996 году были созданы еще две лизинговые структуры – иностранное предприятие «Азиатско-европейская трастовая компания» (АЕТК) и универсальная лизинговая компания «Барака» в форме дочернего предприятия Ассоциации банков. В последующие годы их число неуклонно росло (табл. 2.13.).

Из финансовых институтов Национальный банк внешнеэкономической деятельности Республики Узбекистан первым в стране в 1999 году начал осуществлять лизинговые операции, объектом лизинга были самолёты. А в 1998 году и «Агробанк» начал такую деятельность с предоставления в лизинг сельскохозяйственной техники.

Третий этап – с 1999 года начала формироваться специальная нормативная база лизинговых сделок. В этом году был принят Закон Республики Узбекистан «О лизинге». Однако практика показала о несовершенстве данного Закона.

Европейский банк реконструкции и развития (ЕБРР) выступил инициатором процесса по совершенствованию лизингового законодательства

в Узбекистане. В связи с этим был создан Проект технического содействия законодательству при поддержке правительства Японии. С начала 2001 года международная юридическая компания «Baker and McKenzie» исследовала все аспекты лизингового сектора Узбекистана и подготовила детальный отчет, в котором были указаны основные направления совершенствования лизингового законодательства республики<sup>1</sup>.

Наряду с этим в сентябре 2001 года начал свою деятельность проект Международной финансовой корпорации (МФК) по развитию лизинга в Центральной Азии, финансируемый Швейцарским Государственным секретариатом по экономическим связям (SECO).

Четвертый этап начинается с 2002 года, когда были приняты важнейшие законодательные документы, направленные на стимулирование лизинговой деятельности. 28 августа 2002 года был подписан Указ Президента Республики Узбекистан №3122 «О мерах по дальнейшему стимулированию развития лизинговой деятельности», в котором были предусмотрены существенные льготы, которые освободили лизинговые операции от налоговых барьеров, которые затрудняли развитие этого сектора в стране.

Следующим важным шагом в реформировании лизингового законодательства стало принятие 13 декабря 2002 года парламентом страны 38 поправок в Гражданский кодекс, Налоговой кодекс, Закон «О таможенном тарифе». Внесение поправок позволило снять противоречия, существовавшие в действующем законодательстве. Например, из Гражданского кодекса была исключена норма, обязывающая лизингодателя осуществлять финансирование исключительно за счет собственных средств, а из Закона «О лизинге» - понятие оперативного лизинга. Внесенные изменения подчеркивают инвестиционную сущность лизинга наравне с банковским кредитом и другими видами инвестиций в основные средства. Эти изменения создали твердую основу для развития лизинга в Узбекистане, что сделало

---

<sup>1</sup> Широкие возможности для дальнейшего роста лизинга в стране. <http://www.press-uz.info>.

лизинг более привлекательным финансовым инструментом, в особенности для субъектов малого бизнеса и частного предпринимательства.

**Таблица 2.14.**

**Условия предоставления имущества в лизинг лизингодателями Республики Узбекистан<sup>1</sup>**

№	Лизингодатели	Срок предоставления имущества в лизинг, (мин.-макс. лет)		Стоимость передаваемого в лизинг оборудования (мин.-макс.)	
		В национальной валюте	В СКВ	В национальной валюте (в долларовом эквиваленте по курсу ЦБ РУз)	В СКВ (в долл.США)
<b>I. ЛИЗИНГОВЫЕ КОМПАНИИ</b>					
1.	«Узбек Лизинг Интернейшнл АО»	1-3	1-5	10,0-500,0 тыс.долл.США	500,0 тыс.-1,2 млн.
2.	УЛК «Барака»	1-3	1-3	До 200,0 тыс.долл.США	До 200,0 тыс.
3.	АЕТК	1-3	2-3	3,0-10,0 млн.сум	50,0-200,0 тыс.
4.	«Узкейсагролизинг»	1,1-5	1,1-5	Нет ограничений	Нет ограничений
5.	«Узсельхозмаш-лизинг»	2-7	2-7	0,5-130,0 млн.сум	-
6.	«Зомин-Инвест»	1-4	1-4	30,0 тыс.-5,0 млн.долл.США	30,0 тыс.-5,0 млн.
7.	«Курилиш лизинг»	1,1-5	1,1-5	Нет ограничений	Нет ограничений
8.	«Бизнес лизинг»	1-3	1-3	10,0-200,0 тыс.долл.США	10,0-200,0 тыс.
9.	«Узтранслизинг»	1,8	1,8	20,0-25,0 тыс.долл.США	20,0-25,0 тыс.
10.	«Сурхон лизинг»	1,1-5	1,1-5	Нет ограничений	Нет ограничений
11.	«Минитехинвест лизинг»	1-3	1-3	20-25 тыс.долл.США	20-25 тыс.
12.	«Узкейсервис»	1	1	29,0 тыс.	29,0 тыс.
13.	«Пойтахт лизинг»	До 3 лет	До 3 лет	Свыше 10,0 тыс.долл.США	Свыше10,0тыс.
<b>II. КОММЕРЧЕСКИЕ БАНКИ</b>					
14.	«Агробанк»	2,5-6	2,5-6	0,5-300,0 тыс.	0,5-300,0 тыс.
15.	«Ипотекабанк»	1-3	1-3	Нет ограничений	Нет ограничений
16.	«Савдогар»	3-5	3-5	Нет ограничений	Нет ограничений
17.	«Ипак йули»	1,1-3	1,1-3	Нет ограничений	Нет ограничений
18.	«Алокабанк»	Нет ограничений			
19.	«Микрокредитбанк»	Более 2 лет	Более 2 лет	1,0-100,0 тыс.долл.США	1,0-100,0 тыс.
20.	«Галлабанк»	Нет ограничений			
21.	«Хамкорбанк»	1-5	1-5	Нет ограничений	10,0-500,0 тыс.
22.	«Узпромстройбанк»	1-5	1-7	Нет ограничений	50,0-100,0 тыс.
23.	«Турон»	1-10	1-10	Нет ограничений	Нет ограничений
24.	Халк банки	1,1-6	1,1-6	1,0-100,0 тыс.долл.США	1,0-100,0тыс.
25.	«Капиталбанк»	1,1-5	1,1-5	До 1,1 млрд.сум	50,0 тыс.-1,0 млн.
26.	«Асака»	1-5	1-5	От 10,0 тыс.долл.США	От 10,0 тыс.
27.	«Равнакбанк»	1-3	1-5	До 210,0 тыс.долл.США	До 200,0 тыс.
28.	«УТ-Банк»	До 2 лет	До 2 лет	До 200,0 тыс.долл.США	До 200,0 тыс.
29.	«UzKDB Bank»	3-5 лет	3-5 лет	500,0 млн.-2,5 млрд.сум	500,0 тыс.-2,5 млн.

<sup>1</sup> Доклад IFC «Лизинг в Центральной Азии» // www.bir.uz

30	«Кредит-Стандарт»	До 3 лет	До 3 лет	Не более 25,0% от капитала 1-го уровня банка для обеспеченных кредитов	500,0 тыс.-2,5 млн.
----	-------------------	----------	----------	--	---------------------

Первые результаты законодательных преобразований появились уже через незначительное время. Отечественные лизинговые компании и банки, занимающиеся предоставлением этих услуг, сегодня выходят на новый уровень своего развития. Лизингодатели страны предоставляют имущества в лизинг и в национальной валюте, и в свободно конвертируемой валюте (СКВ), в срок от одного до десяти лет, а некоторые банки в этом вопросе ничем не ограничивают лизингополучателей (табл.2.14.).

**Таблица 2.15.**  
**Динамика роста лизинговых сделок лизингодателей Республики Узбекистан<sup>1</sup>**

	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Лизинговые компании</b>					
-стоимость имущества, млн.долл.США	168,3	183	183,2	189,4	192,5
-доля	63,2%	66,7%	67,6%	67,1%	64,5%
<b>Банки</b>					
-стоимость имущества, млн.долл.США	93,6	90,6	87,8	92,9	105,6
-доля	35,2%	33,0%	32,4%	32,9%	35,5%
<b>Прочие</b>					
-стоимость имущества, млн.долл.США	4,3	0,6	0	0	0
-доля	1,6%	0,2%	0,0%	3,6%	0,0%
<b>ИТОГО:</b>	<b>266,2</b>	<b>274,2</b>	<b>271,0</b>	<b>282,3</b>	<b>297,7</b>

Более половины рынка лизинга по итогам 2012 года принадлежит лизинговым компаниям – 64,5% (табл. 2.15) и имеет тенденцию к понижению роста, хоть и незначительного по отношению к прошлому году. Объемы сделок каптивных лизинговых компаний в общем объеме занимают около 55,0 % доли этого рынка. Доля узкоспециализированных компаний в общем

<sup>1</sup> Обзор сектора лизинговых услуг в Узбекистане по итогам 2010 года. –Т.: 2011.

объеме лизинговых операций составила 6,9%. Общая сумма лизинговых сделок лизинговых компаний 2012 год составила более 291,0 млрд. сум, а оставшийся объем принадлежит банкам. Для банковского сектора в общем объеме переданного имущества по сравнению с прошлым годом увеличился на 10,3 пунктов и составила 5,6%.

Анализ деятельности лизинговых компаний показывает, что такие сегменты лизингового рынка как сельхозтехника, грузовой и пассажирский автотранспорт (в том числе спецтехника), мелиоративное направление и оборудование для строительства и производства строительных материалов доминируют в общем портфеле лизинговых сделок.

Как известно, Постановлением Кабинета Министров Республики Узбекистан<sup>1</sup> в целях финансовой поддержки лизинговых операций при Министерстве финансов был образован фонд государственного стимулирования оснащения села сельскохозяйственной техникой. Специально созданный для этой цели лизинговая компания «Узкишлокхужаликмашлизинг» за семилетний период своей деятельности предоставил труженикам села более 31,0 тыс. единиц сельскохозяйственной техники по лизинговой основе. За этот период объем совершенных компаний лизинговых операций возрос более чем в девять раз и достиг свыше 450,0 млрд. сум.

По итогам 2012 года объем переданной в лизинг сельскохозяйственной техники составил 98,6 млн. долл. США или за год увеличился на 160,4%. Доля сельскохозяйственной техники на рынке лизинга составляет 38,0%. Быстрыми темпами увеличивается лизинговые операции с автотранспортом, строительным оборудованием и техникой для производства стройматериалов, недвижимостью.

АЛК «Узкишлокхужаликмашлизинг» в 2012 году заключила 5247 сделок на лизинг сельхозтехники по всем регионам республики и сумма

---

<sup>1</sup>Постановление Кабинета Министров Республики Узбекистан от 2 ноября 2000 года “О мерах по обеспечению села сельскохозяйственной техникой на условиях лизинга”// [www.lex.uz](http://www.lex.uz)

сделок составила 98,6 млрд.сум и по итогам 2012 года она лидирует на отечественном рынке лизинга.

**Динамика роста имущества, переданного в лизинг в  
Республике Узбекистан<sup>1</sup> Таблица 2.16.**

Виды оборудования/им ущества	2008		2009		2010		2011		2012	
	Кол-во сделок	Млн. долл. США	Кол- во сдело к	Млн. долл. СШ А	Кол- во сдело к	Млн. долл. СШ А	Млн. долл. СШ А	Млн. долл. СШ А	Кол- во сдело к	Млн. долл. СШ А
Для легкой промышленности	50	6,8	82	5,0	94	7,8	109	6,6	43	6,1
Для производства продуктов питания	98	6,7	138	10,5	111	15,6	77	19,3	30	9,2
Полиграфическое	41	3,8	38	2,8	67	4,2	55	3,5	10	1,4
Прочее производственное оборудование	3	0,7	3	0,6	0	0				
Торговое	9	0,8	158	0,5	54	0,1	253	5,8	30	4,3
Медицинское	35	2,0	57	5,6	106	2,7	52	3,6	41	6,5
Строительное и для производства	171	22,2	266	19,0	229	15,9	179	19,6	61	12,8
Деревообрабатывающее					7	0,5	6	0,4	9	0,7
Компьютеры, оргтехника	31	1,2	48	2,4	79	1,4	35	1,1	8	0,2
Сельхозтехника	3921	101,1	3769	46,8	3772	77,7	4402	87,1	5247	98,6
Автотранспорт грузовой	237	17,7	298	38,0	223	50,5	241	40,9	338	64,9
Автотранспорт пассажирский	1027	46,6	540	44,3	289	25,9	379	29	238	22,7
Недвижимость, имущественный комплекс	98	36,2	130	56,2	140	38,1	154	40,1	123	39,1
Прочее	249	20,4	575	42,6	290	26,9	318	25,2	848	31,2
<b>Итого</b>	<b>5970</b>	<b>266,2</b>	<b>6102</b>	<b>274,2</b>	<b>5548</b>	<b>271,0</b>	<b>6260</b>	<b>282,3</b>	<b>7026</b>	<b>297,7</b>

Также следует отметить, что значительным спросом со стороны лизингополучателей пользуется и грузовой автотранспорт. По итогам 2012 г. объем операций по данному виду имущества составил 64,9 млн. долларов США.( табл.2.16)

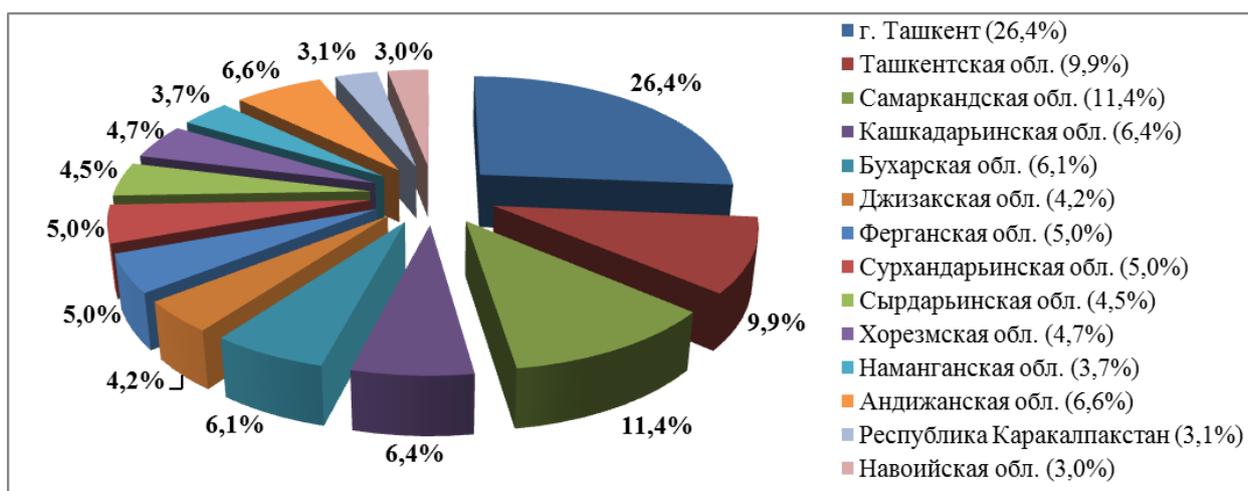
По итогам 2012 года, ГАКБ «Асака», АКИБ «Ипотека банк», ОАКБ «Микрокредитбанк», ОАК «Турон Банк» и ЧОАББ «Траст банк» стали

<sup>1</sup> Обзор сектора лизинговых услуг в Узбекистане по итогам 2012года. –Т.: 2012, с.3

лидерами по сумме объема заключенных лизинговых сделок. Например, ГАКБ «Асака» осуществлял свою лизинговую деятельность почти по всем регионам республики, и сумма совершенных сделок по лизингу составила 104,6 млрд.сум.

**Диаграмма 2.17**

**Распределение лизинговых сделок по регионам Республики Узбекистан (по стоимости переданного имущества по итогам 2012 года, в %)<sup>1</sup>**



Распределение лизинговых операций по Республике достаточно неравномерно. Как и в прошедшем году, наибольший объем сделок был осуществлен в г. Ташкент и в Ташкентской области. Однако следует отметить, что перераспределение лизинговых операций в сторону их развития в регионах идет в ногу со стратегией регионального развития регионов в целом по республике. (Диаграмма 2.17)

Активную деятельность в регионах ведут многие лизингодатели, среди которых лидируют некоторые из них. В 2012 г. во всех регионах республики осуществляли свою деятельность топ - 5 лизинговые компании и 5 банка: «Узкишлокхужаликмашлизинг», «Узавтосаноатлизинг», «Узмелиомашлизинг», «Узбек Лизинг Интернейшнл А.О.», «Курилиш лизинг» и «Микрокредитбанк», «Халк банк», Однако следует отметить, что такие

<sup>1</sup> Обзор сектора лизинговых услуг в Узбекистане по итогам 2012 года. –Т., 2012,с.5.

лизингодатели как «Курилиш лизинг», «Delta leasing», «Узмедлизинг», «Infinleasing», «BDS Leasing», «Alliance Leasing», «Hamkormashlizing», «Alfa Lizing», «Асака банк», «Ипотека банк», «Хамкор банк», «Алока банк» осуществляли лизинговые сделки во многих регионах республики.

Рынок лизинга Республики Узбекистан динамично развивается, сохраняется высокий спрос на данные услуги. Появление все новых игроков способствует увеличению конкурентной среды, что предполагает необходимость существенного улучшения уровня предоставляемых услуг.

Все большую активность на рынке лизинговых услуг проявляют и коммерческие банки, создающие собственные лизинговые компании. Их участие способствует удовлетворению существующего спроса на долгосрочное финансирование, каковыми является лизинг.

Лизинг как форма инвестиционной деятельности позволяет наиболее эффективно решать вопросы обновления основных фондов, увеличения занятости и внедрения инновационных достижений в производственную сферу. Объем лизинговых услуг в Узбекистане за 1996-2012 годы вырос с 1,7 млн.долларов США до 271,0 млн., а количество лизингодателей увеличилось с 4 до 83 единиц.

По итогам 2012 года на рынке лизинговых услуг Узбекистана было заключено свыше 5,5 тыс. сделок на общую сумму свыше 430,0 млрд. сумов, а совокупный лизинговый портфель превысил 1,13 трлн. сумов. По сравнению с предыдущим годом темпы роста объемов лизинговых услуг составили порядка 7,0% - 8,0%. Значительная часть этих сделок была заключена лизинговыми компаниями и около 1,5 тыс. сделок приходится на долю банков.

Среди объектов, передаваемых в лизинг, лидирует технологическое оборудование, доля которого в общей структуре лизинговых сделок по итогам 2012 года составила 29,9 %. Кроме того, значительны объемы сделок, заключаемых с сельскохозяйственной техникой, - 28,0 %, автотранспортом – 28,0 %, недвижимостью – 14,1 % и т.д.

По объемам лизинговых сделок в Узбекистане в разрезе регионов лидируют город Ташкент и Ташкентская, а также Самаркандская области. Учитывая то, что наблюдается высокий спрос на лизинговые услуги, можно утверждать о значительном потенциале освоения рынка лизинговых услуг во всех областях республики<sup>1</sup>.

В целом динамичное развитие рынка лизинга в Узбекистане, дальнейшая диверсификация видов передаваемого в лизинг имущества, направленных на модернизацию производства, техническое и технологическое перевооружение производства, развитие аграрного сектора, малого бизнеса и частного предпринимательства положительно влияет на устойчивый рост экономики.

---

<sup>1</sup> Михалос А. Лизинг – долгосрочные инвестиции в будущее // Бизнес-вестник Узбекистана, 3 мая 2011 г.

### **2.3. Лизинговые операции, методы, платежи в республике**

Лизинговая форма инвестиционного процесса является сложной, предполагающая осуществление комплекса организационно-правовых, технических, маркетинговых и производственных мер. Непосредственно лизинговый процесс от концептуальной идеи до практической реализации проекта, эксплуатации объекта лизинга, производства продукции, оказания услуг и окончания сделки – можно представить в виде цикла состоящего из четырех основных этапов:

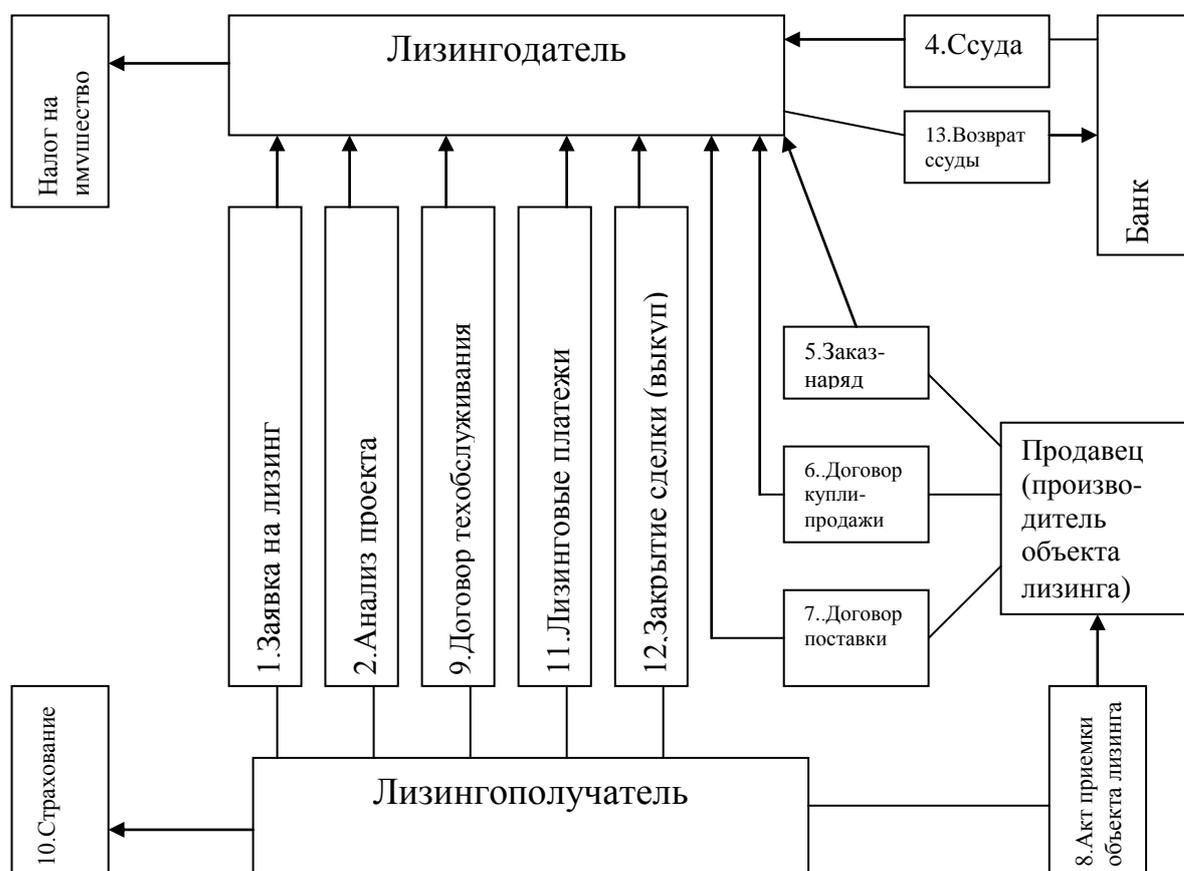
- подготовительного (прединвестиционного);
- организационного (инвестиционного);
- эксплуатационного;
- закрытия сделки (выкуп или возврат объекта сделки).

На первом этапе – подготовительной (прединвестиционном) выполняется подготовительная работа, предшествующая заключению сделки. Еще до непосредственного на лизинговой рынок потенциальный лизингополучатель проводит комплекс мероприятий по подготовке предпринимательского проекта. Это экономическое обоснование данного проекта, изучение лизингового рынка и поиск эффективного лизингодателя, предварительные переговоры с лизинговыми компаниями и выбор будущего партнера, экономическое обоснование способа финансирования объекта лизинга, разработка бизнес-плана и выбор вида лизинга (рис.2.18.).

Формально инициатива в заключении лизинговых сделок исходит от потенциального лизингополучателя, который самостоятельно находит располагающего необходимым ему объектом лизинга или обращается с просьбой помочь в поиске поставщика имущества к лизинговой компании.

Однако на практике нередко инициаторами лизинговых операций выступают производители объекта лизинга, а также – кредиторы, страховщики, потребители продукции, изготовленной на лизинговом

оборудовании. Например, южнокорейская компания GST, LLC, являясь официальным дистрибьютором компании Hyundai; Heavy Industries Co.Ltd на



**Рис.2.18. Организация лизинговых операций<sup>1</sup>**

территории Республики Узбекистан осуществляет поставки строительной и другой специализированной техники. Учитывая конкуренцию на рынке лизинга компании проводят широкую рекламную кампанию о выгодных финансовых условиях поставки промышленного оборудования на основе лизинга, проводит презентацию строительной техники, выпускаемой Hyundai<sup>2</sup>.

На подготовительном этапе изучается рынок лизинговых услуг, выявляется спрос и предложение на необходимые виды оборудования, принимается во внимание такие факторы, как колебания рыночных цен, цены

<sup>1</sup> Горемышкин В.А. Лизинг. Учебник. –М.: Финансы, Информцентр XXI века, 2005. –с.339.

<sup>2</sup> <http://www.bankir.uz>.

и тарифы на способствующие лизингу услуги (маркетинговые исследования, ремонт оборудования, техническое обслуживание и т.п.).

**Рис.2.19.**



Как правило, крупные лизинговые компании располагают банком данных на различные типы оборудования, которое может быть поставлено в лизинг. Лизингодатель на подготовительном этапе также изучает спрос на объект лизинга, исходя из этого определяет потребность в нем у лизингополучателей, анализирует конъюнктуру рынка лизинговых услуг, решает вопросы кредитования лизинговой операции, целесообразность

<sup>1</sup> Рисунок составлен автором

сотрудничества с другими компаниями и кооперации, получает заключение о платежеспособности потенциального лизингополучателя.

Процесс подготовительного этапа для лизингополучателя завершается подготовкой бизнес-плана проекта и оформлением заявки лизингодателю (рис.2.19.).

Учитывая, что лизинг является разновидностью инвестиционной предпринимательской деятельности, связанной с долгосрочной финансовой арендой объекта лизинга, в нем необходимо описать цели и задачи, планируемый лизингополучателем, которые необходимо достигнуть и решить с использованием имущества лизингодателя.

Бизнес-план необходим не только для производственной и финансовой самоорганизации лизингополучателя, но и для убеждения лизингодателя в том, что существует объективные возможности достижения, задуманных в проекте, целей. В бизнес-плане обычно указывается графики реализации проекта; информация об этапах подготовки и выполнения задуманного плана (сроки строительства, изготовление оборудования, монтажных и пусконаладочных работ, выход на проектную мощность, период функционирования; данные, подтверждающие обеспеченность оборотными средствами, сырьем, материалами, трудовыми ресурсами и управленческим персоналом; результаты маркетинговых исследований сбыта продукции предприятия, в том числе при реализации лизингового проекта; информация о налоговых льготах и преференциях; факторы риска, гарантии по выплате лизинговых платежей; выводы по анализу эффективности проекта.

Заявка потенциального лизингополучателя в лизинговую компанию не имеет строго установленной и соблюдаемой в обязательном порядке формы. В каждой лизинговой компании могут присутствовать особые требования при оформлении и представлении заявки. Отечественные лизинговые компании обычно у лизингополучателей требуют указать в заявке следующие сведения:

- описание проекта с указанием сведений о желаемом объекте лизинга, его технико-экономических характеристиках;
- стоимости и комплектности оборудования;
- перечни желаемых продавцов (производителей оборудования);
- желаемых условиях лизинга - сроках, размере и периодичности платежей;
- источники погашения лизинговых платежей.

Кроме них, лизинговая компания может запросить у лизингополучателя комплекты юридических документов: копии бухгалтерской отчетности; имеющиеся лицензии; аудиторские заключения; список кредиторов и дебиторов; справки об оборотах по расчетному и текущему валютному счетам; о наличии (отсутствии) задолженностей перед бюджетом; информацию о вхождении проекта в государственные и региональные программы; документы, подтверждающие намерения гарантов и поручителей, другие документы.

Второй – организационный (инвестиционный) этап лизинговой сделки оформляется юридически – заключается договор лизинга, а затем лизингодатель поставляет лизингополучателю объект лизинга.

По Закону Республики Узбекистан «О лизинге» договор лизинга заключается в письменной форме и подлежит нотариальному удостоверению по требованию одной из сторон договора или в случаях, когда объектом лизинга является имущество, сделки с которым в соответствии с законом требуют нотариального удостоверения.

Существенными условиями договора лизинга являются:

- обязательства сторон, связанные с приобретением и передачей объекта лизинга; включая порядок поставки монтажа и введения его в эксплуатацию;
- условия, размеры, сроки и порядок уплаты лизинговых платежей;
- обязанности сторон по использованию, хранению, содержанию и ремонту объекта лизинга;

- срок действия договора;
- указание стороны, ответственной за выбор продавца и объекта лизинга.

По соглашению сторон в договор могут быть включены порядок и сроки выкупа, страхования объекта лизинга, оказание лизингодателем дополнительных услуг и другие условия.

Изменение и расторжение договора лизинга возможны по соглашению сторон.

Все риски, связанные с объектом лизинга, переходят на лизингополучателя в порядке, предусмотренном в договоре.

Третий этап – эксплуатационный также имеет ряд особенностей. Лизингополучатель должен обеспечить сохранность лизингового имущества, выполнит работы, необходимые для поддержания объекта лизинга в рабочем состоянии, производит лизинговые платежи лизингополучателю.

Национальным стандартом бухгалтерского учета Республики Узбекистан (НСБУ №6) «Учет аренды»<sup>1</sup> предусмотрено, что в случае, если лизингополучатель намерен купить объект лизинга по цене ниже его текущей стоимости на дату приобретения, минимальные лизинговые платежи состоят из лизинговых платежей за весь срок лизинга и суммы выкупа объекта лизинга, предусмотренный в договора лизинга.

При расчете дисконтированной стоимости минимальных лизинговых платежей дисконтирующим фактором является процентная ставка, предусмотренная договором финансовой аренды, если есть возможность ее определить. В противном же случае используется приростная процентная ставка на заемный капитал лизингополучателя.

При финансовой аренде лизинговые платежи представляют собой возмещение лизингополучателем лизингодателю стоимость объекта финансовой аренды, а также процентный доход лизингодателя.

---

<sup>1</sup> «Об утверждении Национального стандарта бухгалтерского учета Республики Узбекистан» Приказ Министра финансов Республики Узбекистан от 6 апреля 2009 года №41 (НСБУ №6) «Учет аренды» (зарегистрирован Министерством Юстиции Республики Узбекистан 24 апреля 2009 г. №1946).

В бухгалтерском учете лизингодателя финансовая аренда должна быть призвана в качестве актива (как дебиторская задолженность) по суммам, равным на начало срока финансовой аренды, либо текущей стоимости объекта финансовой аренды и отражен в порядке уплаты лизинговых платежей с целью установления постоянного процентного дохода на остаток непогашенного обязательства за каждый период договора финансовой аренды.

**Рис.2.20**

**Методы лизинговых платежей<sup>1</sup>**



Платежи лизинговых операций классифицируются по методу начисления и по периодичности внесения.

В зависимости от применяемого метода начисления лизинговых платежей различают (рис.2.20.):

1. Платежи постнумерандо. Они включают в себя амортизационные отчисления от стоимости оборудования, переданного в лизинг, сумму

<sup>1</sup> Рисунок составлен автором

комиссионного вознаграждения лизингодателя, состоящая из процентной ставки за предоставленный в лизинговой форме кредит, а также плату за предоставленные им дополнительные услуги, которые вносятся в конце каждого периода.

2. Платежи пренумерандо. Они аналогичны платежам постнумерандо, но вносятся в начале каждого периода.

3. Авансовые (деPOSITные) платежи. Они используются, когда лизингополучатель объекта лизинга вначале предоставляет лизингодателю аванс в момент заключения договора в установленном размере, а затем, после подписания акта приемки объекта лизинга в эксплуатацию, выплачивает периодическими взносами общую сумму лизингового платежа исключая аванса.

4. Неопределенные платежи производятся в случае, когда в договоре установлено определение процентной ставки на каком-то основании. По соглашению сторон этим основанием может быть объем реализации продукции, оказанных услуг при помощи объекта лизинга или другие параметры, которые могут быть изменены в процессе реализации договора о лизинге.

Лизинговые платежи по периодичности бывают:

1. Единовременные, если это предусмотрена в договоре лизинга.

2. Периодические (ежегодные, ежеквартальные, ежемесячные). Они уплачиваются лизингодателю по согласованному сторонами графику платежей.

3. Комбинированные, являющиеся сочетанием периодических взносов с авансовым платежом в случае, если это предусмотрено в договоре лизинга.

С учетом финансовых возможностей лизингополучателя по согласованному сторонами лизинговые платежи могут осуществляться:

- равными долями;
- с увеличивающимися размерами, применяемые лизингополучателями с неустойчивым финансовым положением, когда на начальном этапе лизинга

им легче вносить лизинговую плату небольшими взносами, а затем, по мере освоения объекта лизинга и получаемого от этого дохода, увеличивать их;

- с уменьшающимися размерами (ускоренные платежи), используемые лизингополучателями с устойчивым финансовым положением, когда они в начальный период лизинга предпочитают оплатить большую часть суммы договора лизинга.

Четвертый этап – закрытие лизинговой сделки состоит из выкупа объекта лизинга лизингополучателем или его возврата лизингодателю.

## **Выводы по II главе**

Анализ и обобщение современного состояния развития лизинга и его роли в инвестиционном процессе в Узбекистане позволили сделать следующие выводы:

1. В Узбекистане сформирована и постоянно совершенствуется нормативно-правовая база, направленная на дальнейшее развитие лизинга и повышению его роли в инвестиционном процессе.

2. Рынок лизинговых услуг в стране хотя и находится на начальном, институциональном периоде своего формирования, развивается ускоренными темпами. Усиливается конкуренция между лизинговыми компаниями и коммерческими банками, что способствует улучшению качества и уменьшению стоимости оказываемых лизинговых услуг.

Вместе с тем для дальнейшего развития рынка лизинговых услуг страны требуется поддержка этой сферы предпринимательской деятельности со стороны государства и местных властей.

3. Для Узбекистана ценен опыт развитых стран правовая защита интересов лизинговых компаний от недобросовестных клиентов, комплексный характер оказываемых услуг лизингополучателям, особые условия лизинга для малого бизнеса и частного предпринимательства.

4. Современные формы лизингового процесса обеспечивают гарантированную защиту субъектов лизинга – лизингодателей, лизингополучателей и продавцов (производителей объекта лизинга). Вместе с тем, учитывая неустойчивость финансового состояния значительного количества потенциальных лизингополучателей – хозяйствующих субъектов, особенно субъектов малого бизнеса и частного предпринимательства требуется дальнейшее совершенствование осуществления лизинговых платежей, страхования и поручительство лизинговых операций.

## ГЛАВА III. СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ РЫНКА ЛИЗИНГОВЫХ ОПЕРАЦИЙ В УЗБЕКИСТАНЕ

### 3.1. Лизинг как стратегия в инвестиционной деятельности

В настоящее время одним из приоритетных направлений инвестиционной деятельности в Республике Узбекистан является расширение лизинга.

Как подчеркнул Президент Республики Узбекистан И.А.Каримов, «Дальнейшая либерализация экономики невозможна без соответствующего развития рыночной инфраструктуры – финансово-банковской системы, лизинговых, аудиторских, страховых, инжиниринговых и других структур, которые создают условия для действенного функционирования рыночного механизма»<sup>1</sup>.

В основе формирования управления любым бизнесом, в том числе инвестиционной деятельности на основе лизинга лежит стратегия. В экономической литературе имеются различные подходы к стратегическому бизнес-планированию, основанные на достаточно широком круге экономических характеристик целевой и будущей деятельности. В частности, в бизнес-стратегии выделяют:

- определение целевого состояния, к которому будет направлена деятельность (классический подход);
- позиционирование положения деятельности в перспективе относительного целевого положения в настоящем;
- нахождение оптимальных вариантов с точки-зрения бизнес-стратегия способов перехода от настоящего к будущему<sup>2</sup>.

На наш взгляд, заслуживает внимания модель бизнес-стратегии Портера М., основанная на отраслевом и конкурентном анализе

---

<sup>1</sup> Каримов И.А. «Обеспечение приоритета интересов человека – главная цель всех проводимых реформ и преобразований». –Т.: Узбекистан, 2008. –31 с.

<sup>2</sup> Ефремов В.С. Стратегическое планирование в бизнес-системах. –М.: Финпресс, 2001.

деятельности<sup>1</sup>. Согласно этой точки зрения бизнес-стратегию необходимо рассматривать на трех уровнях:

1. Корпоративная стратегия – это определение ценностей ведения бизнеса, находящих выражение в финансовых и других целях. Она основана на выявлении, создании или приобретении ключевых ресурсов и производственных возможностей и влечет за собой решения о том, в каких сферах компания намерен конкурировать и как будут связаны между собой разные направления бизнеса.

2. Конкурентная стратегия – она определяет то, что бизнес намерен конкурировать в определенной сфере. Данная стратегия предусматривает, каким образом компания намерена создать себе выгодное положение в определенной отрасли. Сюда входит определение группы потребителей, на которых нацелена компания, и методов продвижения к ним товаров и услуг.

3. Функциональная стратегия – это маркетинговая, финансовая, производственная, технологическая стратегия, а также стратегия исследований и разработок, способствующих усилению конкурентной стратегии компании, определяющая виды деятельности и процессы, позволяющие извлекать из них пользу.

Формирование стратегии управления инвестиционной деятельности на основе лизинга предполагает обоснование эффективности механизма использования данной предпринимательской деятельности.

При этом существуют определенные требования к выбору критериев, которым должна в общем случае удовлетворять система критериев анализа, чтобы получить достаточно достоверные окончательные результаты и сделать сколько-нибудь значимые выводы. Это, прежде всего:

- критерии должны быть объективными – оценивать однозначно и не допускать спорных оценок;
- критерии должны быть адекватными – оценивать именно то, что должно быть оценено;

---

<sup>1</sup> Портер М. Конкуренция. –М. Изд. дом «Вильямс», 2003.

- критерии должны быть нейтральными – равноценными по отношению к исследуемым объектам.

При проведении сопоставительного анализа следует исходить из того, что оба метода финансирования инвестиционного проекта (кредит и лизинг) имеют свои плюсы и минусы, которые нужно учитывать при проектировании сделки. Достоинства и недостатки обоих методов инвестирования в основные средства связаны, прежде всего, с режимом налогообложения (налоговым статусом) всех участников сделки по каждому из рассматриваемых вариантов. Стоимость лизинга может быть меньше или равной стоимости кредита только при наличии определенных налоговых льгот.

Кроме того, учитываются юридические условия реализации инвестиционных проектов, т.е. те порядки, которые регулируют отношения по поводу прав собственности (владение и пользование при лизинге либо полное право собственности, включающее и распоряжение имуществом, при кредите).

В соответствии с действующими законодательными и нормативно-правовыми актами Республики Узбекистана к наиболее существенным экономическим выгодам от использования лизинга можно отнести следующие:

- возможность применения участниками лизинговой операций механизма ускоренного начисления амортизации имущества с объекта лизинга;

- возможность учета объекта лизинга на балансе лизингодателя или лизингополучателя по взаимному соглашению;

- экономия на отчислениях при уплате налога на имущество, налогооблагаемой базой для которого при ускоренной амортизации становится быстро уменьшаемая остаточная стоимость;- отнесение перечисленных лизинговых платежей на расходы (себестоимость продукции) лизингополучателя, что позволяет снизить налогоплательщику отчисления на уплату налога на прибыль;

- возможность получения лизингодателем льгот по налогообложению.

Кроме того, в ходе проведения сопоставительного анализа необходимо учитывать следующее:

- лизингополучатель, пользуясь объектом лизинга применяет рассрочку платежа;

- лизинговой компании в силу возможности использования своих профессиональных и деловых контактов легче по сравнению с обычным предприятием решить:

а) с банком комплекс вопросов по кредитованию, а со страховой компанией вопросы страхования различных рисков по сделке на условиях, экономически наиболее приемлемых и полезных для лизингополучателя;

б) с продавцом объекта лизинга вопросы поставки, монтажа технического обслуживания и сервиса, а также коммерческого кредитования лизинговой сделки, и тем самым ее удешевления;

в) с помощью таможенных льгот уменьшить издержки по сделке и сократить сроки поставки объекта лизинга лизингополучателю;

г) лизинговая компания, специализированная на лизинге определенных видов оборудования, используя свои долгосрочные хозяйственные связи с поставщиками, нередко имеет возможность приобрести необходимый объект лизинга по более низким ценам (в ряде случаев при наличии заказов от лизингополучателей возможно получение скидок от продавцов), что ведет к удешевлению лизинговой сделки по сравнению с кредитом и сокращению расходов лизингополучателей;

д) переговоры с производителями и поставщиками, оформление договоров купли-продажи, при необходимости регистрацию объекта лизинга производит лизингодатель, что сокращает временные и материальные затраты лизингополучателя;

е) достигается экономия на сервисном обслуживании объекта лизинга (например, сельскохозяйственной и строительной техники, автотранспорта, самолетов и т.п.).

При этом наличие возможности привлечения более дешевого финансирования выступает как источник конкурентного преимущества. И в этом смысле лизинговые компании могут быть позиционированы на рынке в соответствии с их возможностями привлечения финансовых ресурсов.

В целях дальнейшего стимулирования расширения инвестиционной деятельности коммерческих банков, укрепления их ресурсной базы для увеличения объемов финансирования долгосрочных инвестиционных проектов, направленных на модернизацию, техническое и технологическое перевооружение отраслей экономики принято специальное Постановление Президента Республики Узбекистан<sup>1</sup>, которым предусмотрены существенные льготы на прибыль коммерческих банков, осуществляющих долгосрочное инвестиционное финансирование.

В соответствии с данным Постановлением Министерство финансов, Правление Центрального банка и Государственного налогового комитета Республики Узбекистан приняли постановление<sup>2</sup>, который вступил в силу 29 октября 2009 года.

В этом Постановлении Президента Республики Узбекистан определено, что к долгосрочному инвестиционному финансированию относятся инвестиционные кредиты и услуги по лизингу, предоставляемые на срок не менее 3 лет, включая средства, направляемые банками в активы компаний, создаваемых на базе приобретаемых банками производственных предприятий, а к инвестиционным кредитам (лизингу) относятся кредиты (лизинг), предоставленные на цели, предусмотренные статьей 3 Закона Республики Узбекистан «Об инвестиционной деятельности».

---

<sup>1</sup> Постановление Президента Республики Узбекистан от 28 июля 2009 года №ПП-1166 «О дополнительных мерах по стимулированию увеличения доли долгосрочных кредитов коммерческих банков, направляемых на финансирование инвестиционных проектов» / Собрание Законодательства Республики Узбекистан, 2009, №30-31, ст.343.

<sup>2</sup> Постановление Министерства финансов Республики Узбекистан, Правления Центрального банка Республики Узбекистан, Государственного налогового комитета Республики Узбекистан «Об утверждении Положения о порядке применения льготы по налогу на прибыль коммерческими банками в зависимости от доли долгосрочного инвестиционного финансирования в структуре кредитного портфеля» [www.ula.uz](http://www.ula.uz).

Таблица 3.21.

**Дифференцированные ставки по налогам на прибыль в зависимости от доли долгосрочного инвестиционного финансирования в структуре кредитного портфеля<sup>1</sup>**

<b>Доля долгосрочного инвестиционного финансирования в структуре кредитного портфеля</b>	<b>Льготные ставки налога на прибыль в коммерческих банках (в % от действующей ставки)</b>
от 35,0 до 40,0 %	80,0%
от 40,0 до 50,0 %	75,0%
свыше 50,0%	70,0%

Существует также еще один немаловажный принцип разделения лизинговых компаний: разделение по степени дифференциации услуг (табл.3.21). Это также один из элементов позиционирования компании на рынке и в разрезе лизинга он имеет немаловажное значение. По степени дифференциации услуг лизинговые компании можно разделить на узкоспециализированные и универсальные.

Специализированные лизинговые компании обычно имеют дело с одним видом товара (легковые автомобили, компьютеры, контейнеры и т.д.) или с товарами одной группы стандартных видов – строительное оборудование, оборудования связи, телекоммуникации, медицинское, полиграфическое оборудование и т.д. Соответственно, такие лизинговые компании работают с достаточно узким кругом поставщиков и лизингополучателей.

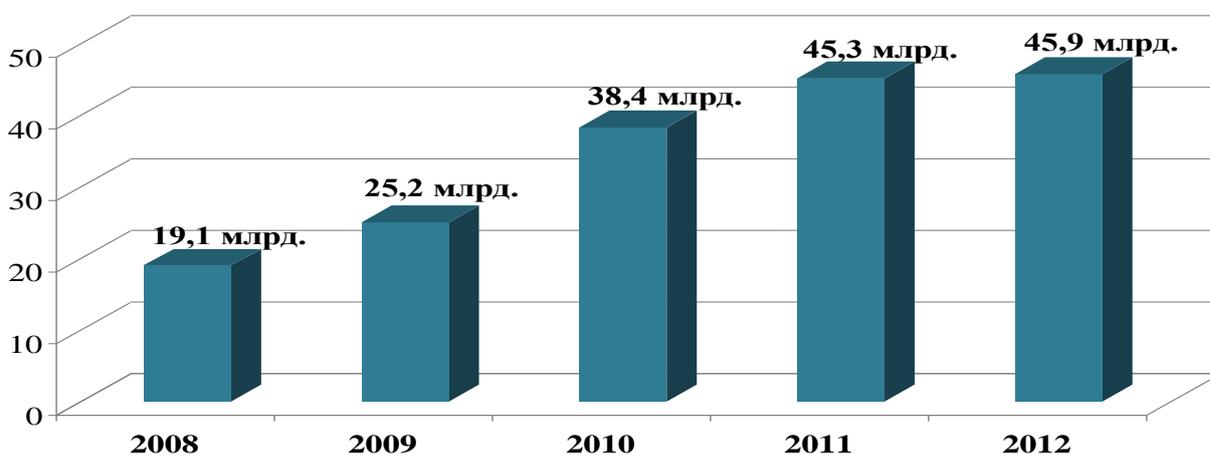
Универсальные лизинговые компании передают в лизинг разнообразные виды оборудования и машин. Они предоставляют лизингополучателю право выбора поставщика необходимого ему оборудования, размещения заказа и приема объекта сделки. В случае универсальной лизинговой компании техническое обслуживание и ремонт осуществляет поставщик либо сам лизингополучатель. Лизингодатель полностью освобождает себя от претензий со стороны лизингополучателя по

<sup>1</sup> Приложение №1 к постановлению Президента Республики Узбекистан от 28 июля 2009 года №ПП-1166// Сборник законодательства Узбекистана, 2009, №31-32, ст. 168.

возможной некомплектности или некачественности товара, переадресовывая лизингополучателя к поставщику, согласно договорам купли-продажи имущества и лизинга. У лизингодателя в таких случаях отсутствует технический отдел, ограничиваясь юридической, финансовой службами и отделом заключения договоров. Таким образом, организационная и функциональная структуры универсальной и специализированной компаний существенно различаются.

В Республике Узбекистан практически все лизинговые компании оказывают универсальные услуги. Например, лизинговая компания Узбек Лизинг Интернейшнл А.О. совершает операции по передаче в лизинг производственного, медицинского оборудования, автотранспорта, оргтехники, недвижимости и т.п. Только в 2012 году компания реализовала лизинговые проекты на сумму 45,9 млрд. сумов (табл.3.22.).

**Диаграмма 3.22.**  
**Показатели реализации лизинговых проектов компаний**  
**«Узбек Лизинг Интернейшнл А.О.»<sup>1</sup>**



При определении бизнес-стратегии немаловажное значение имеет источник финансовых ресурсов. Учредителями лизинговых компаний могут быть коммерческие банки, производители оборудования, частные юридические и физические лица

<sup>1</sup> Узбек Лизинг Интернейшнл А.О. Годовой отчет за 2012 год

Помимо описанных выше особенностей лизинговая компания при банке практически всегда не обладает правом самостоятельно определять свои задачи и цели и является всего лишь инструментом привлечения дополнительных клиентов в банк с передачей всех доходов в головную компанию.

Лизинговая компания, связанная с производителем, обычно бывает специализированной и нацелена на увеличение объемов реализации продукции конкретного предприятия. Более того, наличие собственной лизинговой компании позволяет промышленному предприятию за счет лизинговых платежей генерировать постоянный денежный поток, повышая при этом финансовую устойчивость предприятия и улучшая его финансовые показатели. Таким образом, клиентами такой лизинговой компании являются покупатели продукции предприятия.

Если лизинговая компания входит в состав крупного холдинга или финансово-промышленной группы, то она может быть универсальной и обеспечивать тем самым разнообразные потребности предприятий. В этом случае клиентами лизинговой компании становятся предприятия материнского холдинга или финансово-промышленной группы, при этом параллельно решается задача минимизации налоговых отчислений предприятий группы. Также лизинговая компания может использоваться и для увеличения продаж продукции холдинга или финансово-промышленной группы и тогда будет специализированной. Это особенно характерно для производителей дорогостоящего и качественного оборудования, поскольку продажи посредством лизинга позволяют расширить сегмент рынка сбыта, сделав оборудование более доступным.

Лизингодателей при поставщиках отличает высокая надежность в работе с клиентами, риск неплатежей минимален. Компании холдинга постоянно обеспечены заказами и могут получать более дешевые заемные средства, поскольку имеют серьезных поручителей из группы компаний и возможности для комплексного обслуживания лизингополучателя. Вместе с

тем компании при поставщиках, так же, как и компании, основанные при банках, не являются самостоятельной организацией и не имеют возможности свободно выбирать клиентов и направления деятельности.

Компании при производителе могут предлагать более выгодные условия сделки лизинга, поскольку заинтересованы в продвижении товара на рынок. Также они могут воспользоваться более привлекательными условиями продажи оборудования при невыполнении условий соглашения. Кроме этого, лизинговые компании при производителе чаще включают в линейку своих услуг оперативный лизинг, так как имеют наилучшие возможности для технической поддержки оборудования по истечении срока аренды.

Независимые лизинговые компании не аффилированы ни с банком, ни с каким-либо холдингом или предприятием. В связи с этим такие фирмы не занимаются продвижением техники конкретного производителя или финансовых средств финансово-промышленных групп. Они, как правило, не вводят ограничений по предметам лизинга, потенциальным клиентам или географии сделок. Самым очевидным в связи с этим их преимуществом является мобильность и максимальная гибкость в работе.

Прибыльность независимых или рыночных лизингодателей зависит только от того, насколько успешно они взаимодействуют с потребителями. Таким образом, они выполняют функцию инвестиционного посредника – обеспечивают перераспределение финансовых ресурсов туда, где они необходимы, из тех сфер, где наблюдается их переизбыток.

В отличие от аффилированных с банками лизинговых компаний рыночные игроки свободны в выборе источников финансирования: могут быть заемщиками на фондовом рынке, работать с различными банками, страховыми компаниями. Процедура здесь значительно проще – иногда достаточно предоставить лишь учредительные документы. От компаний при поставщиках и финансово-промышленных групп независимых игроков отличает возможность работы в разных отраслях и сегментах рынка и

отсутствие ограничений на продуктовую линейку. Таким образом, независимая лизинговая компания, как правило, является универсальной. Хотя часть компаний выбирает в качестве своей ниши определенную специализацию.

Общеизвестно, что именно отсутствие залогов и поручителей является основной проблемой для малых предприятий при поиске внешнего финансирования, и зачастую лизинг – единственный способ приобрести новое оборудование и транспорт. Именно отсутствие жестких требований к клиенту позволяет независимым компаниям расширить круг потенциальных лизингополучателей (правда, за исключением крупных фирм, поскольку возможности финансирования проектов ограничены). С другой стороны, такой подход может негативно сказаться на работе компании вследствие повышения рисков в случае недобросовестности потребителей услуги.

Лизинг в Республике Узбекистан находится в стадии своего активного развития, что сопровождается ростом конкуренции на рынке лизинговых услуг. Поэтому грамотная разработка бизнес-стратегии лизинговой компании будет способствовать повышению ее конкурентоспособности и эффективности.

### 3.2. Виды регулирования, управления и риски на рынке лизинга

Превращение лизинга в эффективный инструмент модернизации и стабильного развития экономики Республики Узбекистан во многом зависит от совершенствования управления рынком лизинговых операций. В регулировании лизинговой деятельности, особенно сейчас, в условиях мирового финансово-экономического кризиса, огромная роль принадлежит государству.

Как подчеркнул Президент Республики Узбекистан И.А.Каримов «Используемый нами метод расширения и усиления государственного управления полностью себя оправдал не только при реализации стратегических и приоритетных программ, нацеленных на перспективу и долгосрочные интересы, когда наша страна и экономика преодолевали тяжелые и серьезные преграды, но и, как подтверждает сама жизнь, продолжает доказывать свою правильность и сегодня, когда мы, как и другие государства, предпринимаем необходимые меры по нейтрализации последствий финансово-экономического кризиса»<sup>1</sup>.

Среди многочисленных функций государства, без осуществления которых практически невозможно эффективное развитие лизинга, особое значение имеют следующие:

- регулятивная, направленная на создание правовых норм, правил и рыночных условий функционирования и развития лизинга во всех формах;
- исполнительная, направленная на обеспечение фактического применения установленных норм в отношениях между хозяйствующими субъектами, основанная на силе государственной власти и включающая меры запрета, разрешения и принуждения;
- контролирующая, осуществляемое уполномоченными государственными органами и общественными организациями –

---

<sup>1</sup> Каримов И.А. Город с богатой историей, прекрасным настоящим и великим будущим / Газета «Народное слово», 2 сентября 2009 г.

лизинговыми ассоциациями и объединениями в целях защиты прав субъектов лизинговых отношений.

Государственное регулирование лизинговой деятельности в Республике Узбекистан осуществляется следующими формами и методами (рис.3.23.):

1. Организационно-правовое регулирование. Оно включает в себе:

- государственную поддержку лизинговой деятельности;
- гарантирование лизинговых сделок;
- государственный заказ на поставку объекта лизинга;
- создание лизинговых фондов, координационных центров;
- разработку государственной программы развития лизинга;
- подготовку кадров для лизинговой деятельности;
- научно-техническую и информационную поддержку.

2. Экономическое регулирование государством лизинговой деятельности состоит из:

- льготного кредитования лизинговых операций;
- предоставления налоговых и таможенных льгот;
- государственного страхования лизинговых сделок.

3. Административное регулирование предполагает:

- антимонопольного регулирования;
- сертификации объекта лизинга и лизинговых услуг;
- предоставления государственного и муниципального имущества в лизинг.

Исходя из опыта развитых стран по государственной поддержке лизинга наряду с фискальными и другими льготами субъектам лизинга целесообразно использовать и такие методы, как предоставление субсидий, льготное страхование (гарантии) в рамках государственных программ. Анализ зарубежной практики показывает, что специальные субсидии и возмещение понесенных затрат лизингодателям, на приобретение объекта лизинга, предоставляются в зависимости от места регистрации или

### Государственное регулирование лизинговой деятельности в Республике Узбекистан<sup>1</sup>



<sup>1</sup> Рисунок составлен автором

типа приобретаемого оборудования. Объем возмещения может составлять от 4,2%, как в Японии по программе субсидирования лизинговых платежей, до 30,0-50,0%, как в Италии и Ирландии. Подобные субсидии выделяются в США, Канаде, Нидерландах, Германии, Австрии, Великобритании и некоторых других развитых странах<sup>1</sup>.

В Республике Узбекистан в настоящее время главный акцент делается на модернизацию отраслей экономики с помощью активизации инновационной политики. В этих условиях потенциальная потребность в лизинговых услугах, особенно в регионах огромная. Однако недостаточная информированность потенциальных лизингополучателей на местах о лизинге и его преимуществах сдерживает расширение этой деятельности.

Для усиления роли лизинга как инструмента инновационной пути развития экономики регионов страны, на наш взгляд, необходимо:

- определение приоритетных направлений инвестиционной стратегии региона и на этой основе определить роль и место лизинга в реализации данной цели;
- создание благоприятного климата для расширения лизинговой деятельности (предоставление местных кредитных и налоговых льгот и т.п.);
- реализация адресных региональных программ по поддержке лизинговой деятельности (осуществление прямых и местных инвестиций в капитал лизинговых компаний, создание региональных фондов для финансирования лизинговых проектов).

Важной проблемой развития лизинговых услуг в регионах является отсутствие развитого вторичного рынка лизинга. Поэтому сейчас если лизингополучатель оказывается не в состоянии совершать платежи по лизинговой сделке, объект лизинга возвращается лизингодателю.

А в развитых странах существует множество схем реализации объекта лизинга на вторичном рынке, в первую очередь, путем оперативного лизинга. Если эффективно использовать этот метод в регионах страны, может

---

<sup>1</sup> Цыганов А. Риски при лизинге: можно ли их избежать? // Финансовый директор, 2012, №3, С.38.

подняться доступность более технологического бизнеса, так как хозяйствующим субъектам, особенно субъектам малого бизнеса и частным предпринимателям в этом случае не надо выкупать уже использованное оборудование в собственность.

Стратегией развития лизинговых отношений в регионах, по нашему мнению, является интеграция лизингового бизнеса с другими инвестиционными институтами, которая позволит снизить финансовые риски. Вариантами такой интеграции могут быть создание в регионах финансово-промышленных групп (ФПГ) и вертикально интегрированных систем (ВИС).

В рамках ФПГ можно добиться эффективного взаимодействия организации различных видов деятельности: научно-технической, промышленной, аграрной, финансово-кредитной, сбытовой и т.д. Стержнем этой группы обычно является банк, который заинтересован в снижении финансовых рисков во вложения. Если при создании ФПГ основным лизингодателем выступит банк, независимая лизинговая компания может выполнять функции агента банка.

Объединение хозяйствующих субъектов в рамках ВИС существенно повысит их конкурентоспособность. Для лизингодателей участие в таком объединении обеспечивает гарантию поставки объекта лизинга и гарантию сбыта, изготовленного на нем продукцию. Кроме этого в рамках этой системы могут быть образованы структуры, предназначенные на предоставление имущество в лизинг во вторичном рынке.

За рубежом государственные структуры предоставляют определенным потенциальным лизингополучателям страховое гарантийное покрытие. Например, в Японии Корпорация страхования кредитов малому бизнесу предоставляет страховое гарантийное покрытие в размере до 50,0% от невыплаченных лизинговых платежей на случай неплатежеспособности лизингополучателя для оборудования 37 наименований, приобретаемого в лизинг субъектами малого бизнеса. А по программе венчурных проектов с

применением лизинга в высокотехнологичных областях предлагается страхование до 70,0% от невыплаченных лизинговых платежей. Срок представления страхового гарантийного покрытия такого рода ограничен 3-5 годами в большинстве развитых стран<sup>1</sup>.

В лизинговых сделках риски связаны не только неплатежеспособностью лизингополучателя, но и с невозвратом объекта лизинга, его порчи и т.д. Обычно на практике факторы, влияющие на степень риска делятся на:

- объективные, к которым относятся такие факторы как инфляция, конкуренция, политические и экономические кризисы, природные условия, режим таможенного регулирования, наличие налоговых льгот;

- субъективные, к которым относятся факторы производственного потенциала лизингополучателя, техническое оснащение, специализация, уровень производительности труда, техника безопасности, тип договора с инвестором, уровень кооперации. Иначе говоря, если проявление объективных факторов риска не зависит непосредственно от лизингополучателя, то возникновение субъективных факторов, наоборот, напрямую связано с эффективным управлением бизнеса лизингополучателя<sup>2</sup>.

Страховые компании предлагают, как правило, стандартные программы страхования лизинговых сделок. Самая распространенная из них – страхование объекта лизинга от имущественных рисков, например от пожара, стихийных бедствий, противоправных действий третьих лиц. Однако риски лизингодателя более специфичны и страхуют их не все страховщики. Лизингодатель может застраховать финансовые риски, связанные с неуплатой в срок лизинговых платежей или банкротством лизингополучателя<sup>3</sup>.

---

<sup>1</sup> Кочубей Е., Бульдьева Е. Опыт в страховании рисков по лизинговым операциям // Лизинг ревю, 1998. №5/6.

<sup>2</sup> Аникин П.В., Ключенко С.А. Характеристика инвестиционного климата России с учетом федерального и региональных фондовых рынков. –Саратов, Изд-во СГУ, 2005. –104 с.

<sup>3</sup> Бекетов Н.В. Страхование лизинговых операций и лизинговых сделок в Российской практике инвестиционного проектирования // Финансы и кредит, 2012, №15. –84 с.

## Доли учредителей в процентном соотношении

## «Узбек Лизинг Интернейшнл А.О.»



Как видно, (Рис.3.24) учредителями «Узбек Лизинг Интернейшнл А.О.» являются отечественные НБУ РУ 35% и Узбек – Омад Инвестиционная компания (Oman) 30%, а итого 65%.А иностранные инвестиции составляют 35%.Исходя из вышеизложенного, эта компания управляется корпоративным методом.

Специализированная лизинговая компания «Узбек Лизинг Интернейшнл А.О.» создана как открытое акционерное общество<sup>2</sup>. Учредителями ОАО выступили как государственный орган, так и коммерческие банки.

<sup>1</sup> Рисунок составлен автором. Используются логотипы компаний и данные лизинговой компании «Узбек Лизинг Интернейшнл»

<sup>2</sup> Постановление Кабинета Министров Республики Узбекистан №236 от 13 декабря 2007 года «О создании специализированной лизинговой компании ОАО «УзМЕД-лизинг»» // Сборник законодательства Узбекистана, 2007, №46-47, ст. 469.

Создание и развитие лизинговых компаний логически ведет к их добровольному объединению в ассоциации на договорной основе. 15 апреля 2005 года была создана Ассоциация лизингодателей Узбекистан, которая объединяет практически все лизинговые компании и коммерческие банки, осуществляющих лизинговые операции.

Ассоциация своими основными задачами определила содействие дальнейшему усовершенствованию лизингового законодательства в Узбекистане, представление субъектов лизинговых отношений на международном уровне, организацию и проведение различных учебных курсов и семинаров.

### **3.3. Развитие и совершенствование лизинговой деятельности на основе расширения ее видов и законодательных актов**

На наш взгляд, этапы развития лизинга в Узбекистане 1991-2012 годах можно разделить на четыре этапа. Так, первый этап вбирает 1991-1999 годы, который включал в себя внедрение международных механизмов и формирование законодательных основ лизинга, второй – 1999-2005 годы, – совершенствование правовой базы в области лизинга и становлении рынка лизинга. Третий этап – это 2005-2010 годы, как популяризация лизинга и формирование его конкурентной среды на рынке лизинговых услуг, а четвертый этап – с 2010 по настоящее время, который улучшает благоприятную законодательную среду, направленный на глубокое изучение его маркетинга и деятельности.

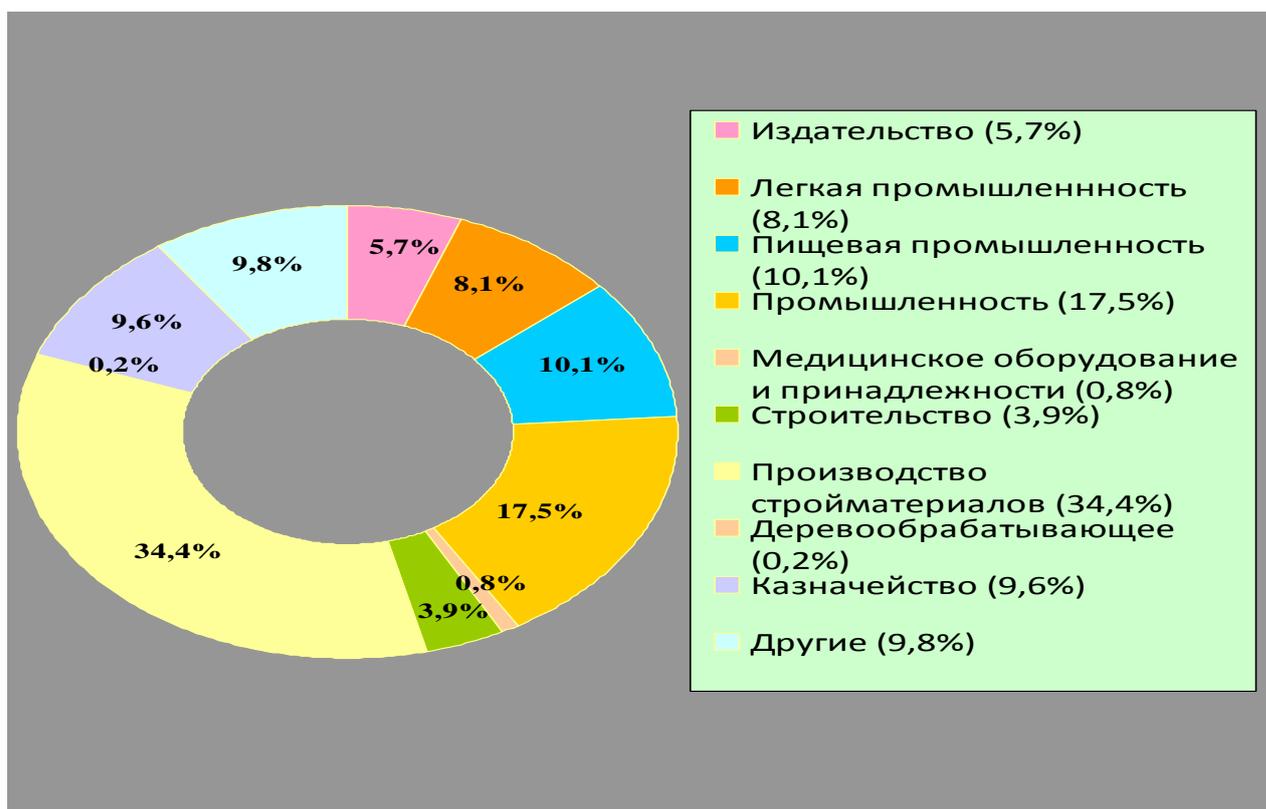
Из вышеизложенных, теоретических и макроэкономических анализов лизинга и его рынка, нам бы хотелось остановиться и проанализировать на микроуровне деятельность «Узбек Лизинг Интернейшнл А.О.».

Один из определяющих факторов развития лизингового сектора является доступ лизингодателей к источникам финансирования. Если коммерческие банки имеют достаточные источники финансирования в национальной валюте, то лизинговым компаниям приходится привлекать финансовые ресурсы у банков, что отражается на оперативности рассмотрения лизинговых заявок и стоимости услуг. Лизинговым компаниям предстоит проработать вопрос привлечения прямых иностранных кредитов для увеличения объемов финансирования в СКВ. Положительный опыт в республике имеется: СП ЗАО «Узбек Лизинг Интернейшнл А.О.» с 2003 года уже привлекло более 20 млн. долл. США для финансирования лизинговых сделок. С расширением лизинговой деятельности в Республике Узбекистан все разнообразнее становятся ее виды. Так, крупные лизингодатели - «Узбек Лизинг Интернейшнл А.О.», используют прямой лизинг и лизинг на возвратной основе, сублизинг. Как видно из нижеизложенной диаграммы (Диаграмма 3.25) «Узбек Лизинг Интернейшнл А.О.», за 2012 год по

отраслям экономики, эта компания финансировала разнообразные лизинговые услуги.

Диаграмма 3.25.<sup>1</sup>

**Финансирование сектора экономики за 2012 год со стороны «Узбек Лизинг Интернейшнл А.О.»**



Среди этих лизинговых услуг доля пищевой промышленности составляет 10%, промышленности 17,5%, производства строительных материалов 34%, медицинского оборудования 9,8%. Помимо того, данная компания всесторонне финансирует и другие сферы экономики.

Услугами «Узбек Лизинг Интернейшнл А.О.» воспользовались и полиграфисты области. Два года назад ГП Редакция газет «Дустлик байроги» и «Знамя дружбы» на лизинговой основе сроком на 3 года приобрело современное индийское полиграфическое оборудование мощностью 30 тысяч экземпляров в час, стоимостью—365 тысяч долларов США. В комплекте оборудования имеется установка по резке 578-миллиметровой рулонной

<sup>1</sup> Диаграмма составлена автором на основе данных лизинговой компании «Узбек Лизинг Интернейшнл»

бумаги, фотобарабанная машина. Качество выпускаемой современным оборудованием продукции отвечает требованиям стандартов. Для расширения номенклатуры товаров здесь планируется наладить производство книг, тетрадей и другой печатной продукции, также предусмотрено укрепление корпоративных связей с редакциями городских и районных газет Навоийской и соседних областей.

По представлению услуг автолизинга компания «Узбек Лизинг Интернейшнл АО» занимает особое место. Это, в первую очередь, связано с тем, что данная компания находится в постоянном поиске новых методов работы с лизингополучателями. За 18 лет своей деятельности «Узбек Лизинг Интернейшнл АО.» реализовала около 600 проектов на сумму свыше 200,0 млн.долл.США.

В настоящее время уставной капитал компании увеличен с 4,0 до 9,0 млн.долл.США. Компания ведет активную инвестиционную политику по привлечению дополнительных финансовых ресурсов. В результате этого Национальный банк внешнеэкономической деятельности открыл «Узбек Лизинг Интернейшнл АО» кредитную линию на условиях револьвирования в размере 2,0 млн.долл.США в суммовом эквиваленте со сроком выплаты кредита до конца 2011 года. Заемное соглашение на сумму 2,0 млн. долл.США было подписано и с малазийским банком «Мэйбанк».

Компанией всего привлечено и использовано внешних финансовых ресурсов на сумму свыше 20,0 млн.долл.США. «Узбек Лизинг Интернейшнл АО» поддержала Исламская корпорация частного сектора, предоставив финансовые ресурсы на сумму 1,0 млн.долл.США, а государственный акционерный коммерческий банк «Асака» подписал рамочное соглашение об открытии револьверной кредитной линии на сумму 4,0 млрд. сумов<sup>1</sup>.

Сотрудники «Узбек Лизинг Интернейшнл АО» для предоставления услуг автолизинга лизингополучателям на уровне мировых стандартов прошли обучение в Малайзии. Это способствовало расширению сферы

---

<sup>1</sup> «Узбек Лизинг Интернейшнл АО» : 15 лет на рынке // Бизнес-вестник Востока, 11 февраля 2010 г.

предоставления услуг автолизинга. Компания предоставляет услуги автолизинга по следующим условиям:

- финансирование в национальной валюте – суме;
- срок лизинга – от одного до 3-х лет;
- процентная ставка – 16,0% годовых;
- первоначальный взнос – 30,0% (финансирование - 70,0%)<sup>1</sup>.

Лизинг является одним из самых важных инструментов в привлечении инвестиций для малого бизнеса и частного предпринимательства. Использование его потенциала в полной мере будет способствовать ускоренному развитию не только данного сектора, но и целом экономики страны.

Вместе с тем динамичное развитие лизинговой деятельности в Узбекистане настоятельно требует дальнейшего совершенствования законодательства о лизинге.

На наш взгляд, в первую очередь, необходимо определиться с терминологией о лизинге. В Законе «О лизинге» под лизингом подразумевается финансовая аренда, особый вид арендных отношений, при котором лизингополучатель получает от лизингодателя объект лизинга на срок, превышающий 12 месяцев. А мировой опыт свидетельствует об ускоренном росте оперативного лизинга, при котором сделка может осуществляться сроком от нескольких дней до полугода. Наверное, настало время принятия специального Закона «Об оперативной аренде» или внесении соответствующих изменений в Законе «О лизинге».

В процессе совершенствования законодательства о лизинге, на наш взгляд, необходимо, разработать и принять нормативно-правовую базу применения лизинга с участием множества сторон, или, как его еще называют, отдельный, групповой или акционерный лизинг – левверидж-лизинг (leverage leasing).

---

<sup>1</sup> Рынок автолизинга // Экономический вестник Узбекистана, 2011, №5-12, - 71с.

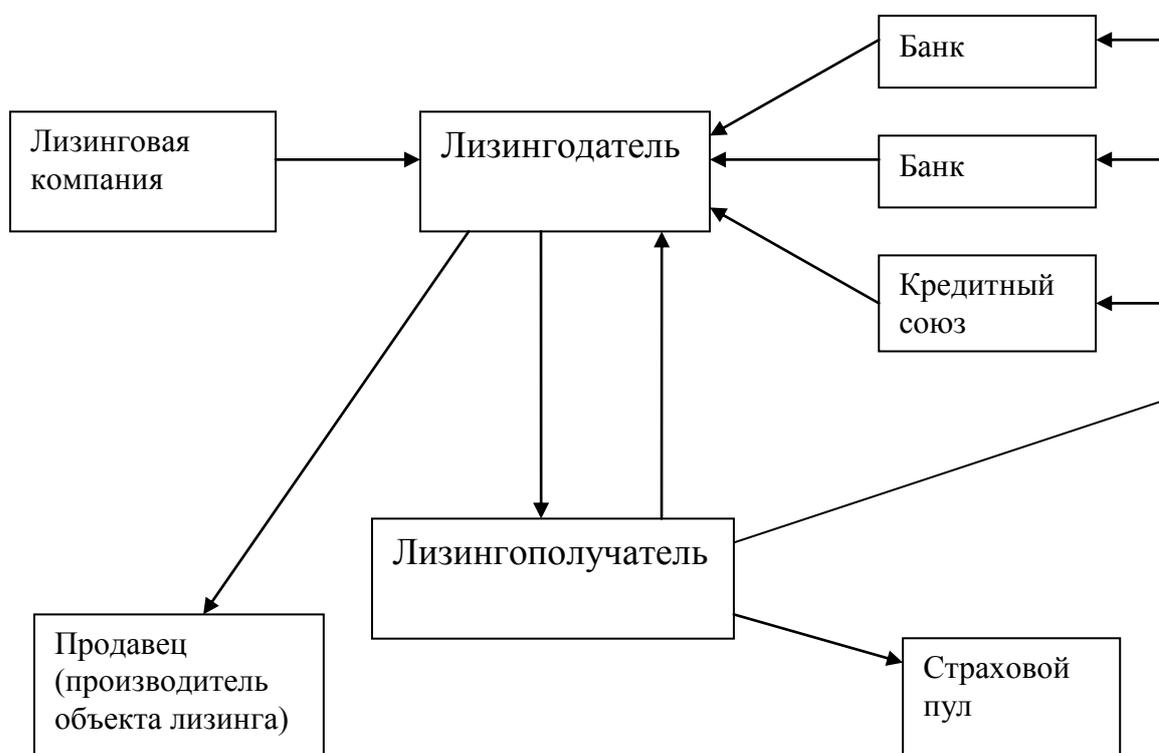
Лeverидж – в буквальном переводе с английского – рычаг. В финансовом менеджменте лeverидж используется в тех случаях, когда при небольшом изменении одного из факторов происходит значительное изменение всего результата, т.е. когда с помощью относительно небольшого рычага удастся «поднять» и осуществить весь финансовый проект.

А лeverидж-лизинг – это действие, которое означает, установление необходимого для проведения операции соотношения между заемным капиталом и постоянным капиталом (выпущенными акциями). Данный вид лизинга распространен как форма финансирования сложных, крупномасштабных объектов. В условиях Узбекистана его целесообразно использовать при лизинге самолетов, железнодорожной техники, в оснащении крупных производств современным оборудованием и т.п.

Лeverидж-лизинг считается наиболее сложным из лизинговых сделок. Лизингодатели в таких операциях финансируют лишь части (обычно 20,0-40,0%) средств, необходимой для покупки объекта лизинга.(Рис.3.27)

**Рис.3.27.**

**Схема лeverидж-лизинга<sup>1</sup>**



<sup>1</sup> Рисунок составлен автором

Допустим, «Узбек Лизинг Интернейшнл А.О.» разработал проект лизинговой операции по приобретению самолета для авиакомпании «Узбекистон хаво йуллари». Эта лизинговая компания намерена профинансировать 20,0% суммы лизинговой сделки. В этом случае остальная часть контрактной стоимости объекта лизинга – 80,0% должна финансироваться другими кредиторами (банками, инвесторами). При этом кредиторы, как правило, не имеют права востребовать задолженности по кредитам непосредственно у лизингодателей. Они приобретают у лизингодателя обязательства без права на регресс (обратное требование).

В леверидж-лизинговых сделках, ввиду множества участвующих сторон, присутствует поверенный кредитор – для управления совместными действиями контрагентов. Поверенный лизингодатель действует в качестве номинального лизингодателя и получает титул собственника объекта лизинга.

В нашем примере, когда лизингодатель осуществляет 20,0% финансирования лизинговой сделки, а на долю других кредиторов (скажем, две коммерческие банки по 30,0% и один кредитный союз – 20,0%) – 80,0%, леверидж равен 4:1. На практике встречаются и другие соотношения – 6:1 и т.п.

В действующем законодательстве Узбекистана не предусмотрен и новый для нашего рынка лизинг персонала, хотя такие сделки начал осуществлять компания «Телепорт»<sup>1</sup>. Сторонами таких лизинговых взаимоотношений являются лизингодатель – оформляющая работника к себе в штат, предоставляющая работника в нужное время и в нужном месте лизингополучателю, на объекте которого работник будет выполнять трудовую функцию. Данные отношения оформляются с помощью двух самостоятельных договоров: договора оказания лизинговых услуг по поиску и подбору персонала и трудового договора, учитывающего специфику поведения работника в режиме лизинга услуг лизингополучателя.

---

<sup>1</sup> Милохов В. Лизинг персонала – «чужая» рабочая сила // Экономическое обозрение, 2008, №8. –72-74 с.

Существует три основных причины, подталкивающие лизингополучателя к использованию услуг лизингодателя по подбору временных работников или для привлечения на определенный срок специалистов, которые могут числиться в штатах агентства:

1) когда искомый специалист достаточно редок, чтобы его можно было найти на рынке по объявлению в газете или с помощью друзей и знакомых;

2) появление в компании вакантных мест на короткий период, например, на период отпусков или праздников. Гораздо проще прибегнуть к услугам лизингодателя, чем тратить время, деньги и силы на самостоятельный поиск сотрудника, которого все равно придется уволить;

3) сезонность работы в некоторых компаниях. В пик сезона штат компании расширяется и так же быстро сокращается, когда спрос на данную услугу проходит.

Учитывая это, необходимо, на наш взгляд, разработать и утвердить нормативно-правовые акты по лизингу персонала.

Специалисты также указывают, что отдельные положения существующего законодательства в стране недостаточно полно раскрывают все экономические возможности развития лизинговых отношений<sup>1</sup>. Например, бухгалтерский учет ориентирован, в первую очередь, на соблюдение требований законодательства, которые зачастую имеют разноречивое толкование. Например, статья 18 Закона «Об аренде» предусматривает выкуп арендованного имущества за счет собственных средств арендатора, в то время, как Законом «О лизинге» лизинг определен как особый вид финансовой аренды, и, следовательно, нормы, предусмотренные законом «Об аренде», должны применяться и при лизинге, что противоречит нормам законодательства по лизингу и реальной сущности финансовой аренды.

---

<sup>1</sup> Касимов Х., Хашимова А. Бухгалтерский учет лизинговых операций // Рынок, деньги и кредит, 2009, №10. – 61-63 с.

Таким образом, по их мнению, Закон Республики Узбекистан «Об аренде» № 427-ХП от 19 ноября 1991 года на сегодняшний день фактически утратил свое значение и актуальность, в связи с принятием Гражданского и Налогового кодексов и Закона «О лизинге». Поэтому в статье 2 Закона «О лизинге» необходимо представить более развернуто содержание лизингового платежа, а именно указать перечень финансово-инвестиционных затрат, которые должны быть учтены при формировании лизингового платежа, что позволит оптимизировать и объективно распределить затратные нагрузки между лизингодателем и лизингополучателем.

Также, по нашему мнению, понятие лизинговой деятельности, определенной в статье 8 Закона «О лизинге» как разновидность инвестиционной деятельности, некорректно отражает реальную экономическую сущность лизинга. Учитывая, что для финансирования лизинговых операций лизингодатели имеют возможность использовать не только собственные, но и заемные средства, лизинговая деятельность должна рассматриваться как инвестиционная при использовании собственных средств, а в случаях привлечения заемных средств – как вид финансово-инвестиционной деятельности, что наиболее полно отражает ее содержание.

Неверное понимание экономической сущности лизинга привело также к некорректной классификации видов экономической деятельности (ОКЭД) в Узбекистане, именно ОКЭД классифицирует лизинг как вид финансового посредничества (код 65,210), в то время как законодательством такая форма лизинга отменена.

На наш взгляд, было бы целесообразно принять и специальный нормативный акт, о гарантиях и льготах международному лизингу.

Дальнейшее совершенствование законодательства о лизинге, несомненно, будет способствовать еще более эффективному использованию этого очень важного инструмента инвестиционной политики.

### **Выводы по III главе**

Проведенный анализ развития и совершенствования лизинговой деятельности на основе расширения ее видов и законодательных в Узбекистане выявил ряд на наш взгляд, перспективных направлений дальнейшего совершенствования этой деятельности.

1. При формулировании стратегии управления инвестиционной деятельностью на основе лизинга в первую очередь необходимо обратить внимание на:

- созданного благоприятного климата в стране и в её регионах благоприятного климата для инвестиций в форме лизинга;
- дальнейшему развитию конкурентной среды лизинговых компаний и коммерческих банков;
- осуществлению эффективного контроля защиты прав и соблюдения интересов субъектов лизинга.

2. Требуется дальнейшее совершенствование государственного управления рынкам лизинговых операций. В этих целях требуется разработка стратегии развития отраслей экономики страны, с использованием различных схем лизингового механизма. Рычагами государственного регулирования лизинга должны стать льготные режимы налогообложения, создание специальных фондов для финансирования лизинговых проектов.

3. Для повышения эффективности лизинговой деятельности необходимо правильное определение видов, форм лизинга и способов их реализации. Проанализировав опыт применения лизинга в стране, в частности в лизинговых компаниях.

Особенно важное значение, на наш взгляд, имеет широкое применение на практике оперативного лизинга. Необходимо также разработать нормативно-правовые акты, регулирующие новые для отечественного рынка лизинга формы, как леверидж-лизинг, лизинг персонала и других.

## **ВЫВОДЫ И ПРЕДЛОЖЕНИЯ**

При выборе темы, написании диссертации и на основе анализа теоретических положений и методологических подходов к лизингу как фактор механизма в привлечении инвестиции нами сделаны следующие научные выводы:

1. При написании магистерской диссертации нами были изучены взгляды различных экономических школ, которые нам дали возможность определить, что: инвестиции – это вложения в основной, оборотный капитал в запасы, а также в другие экономические объекты и процессы, требующие отвлечения материальных и денежных средств на определенное время, в целях получения прибыли (дохода) и достижения намеченных производственных целей:

2. Нами были изучены понятия о сущности лизинга, тем самым дали свое определение. Лизинг как экономическая категория и самостоятельный вид деятельности, совокупность экономических и правовых отношений, возникающих в связи с реализацией договора лизинга имущества, предусматривающего предоставление его лизингополучателю за плату на определенных условиях.

3. Лизинг как, сложная форма финансовой предпринимательской деятельности, которая позволяет сочетать и комбинировать разного рода преимущества (финансовые, налоговые, инвестиционные), получаемые всеми субъектами лизинговой операции: лизингодателями, лизингополучателями, продавцами, а также страховщиками, гарантами, посредниками и т.д.

4. В настоящее время в Узбекистане есть все предпосылки для дальнейшего эффективного развития лизингового сектора, в том числе наличие большого спроса на мини-технологии для малого бизнеса и частного предпринимательства. В стране активно осуществляется модернизация, техническое и технологическое перевооружение отраслей промышленности, таких как машиностроительная, химическая, текстильно-швейная и др., реализуется транспортно-коммуникационные проекты, строительство и

реконструкция автотранспортной придорожной инфраструктуры, что стимулирует рост лизинговых услуг. Кроме того, имеющиеся налоговые преференции являются дополнительным стимулом для развития сферы лизинга.

Изучение и обобщение опыта использования лизингового механизма в привлечении инвестиций как фактор инвестиционной политики, а также лизинговых компаний и коммерческих банков по лизинговым сделкам позволили нам предложить следующие предложения:

1. Требуется дальнейшего совершенствования нормативно-правовая база лизинговой деятельности. Особенно важно устранение противоречий в действующем законодательстве нормы лизинга и реальной сущности финансовой аренды. В условиях дальнейшего углубления демократических рыночных реформ и либерализации экономики, на наш взгляд, настало время принятия специального Закона «Об оперативной аренде» или внесение соответствующих изменений в Закон «О лизинге». Необходимо также разработать нормативно-правовые акты, регулирующие новые для отечественного рынка лизинга формы, такие и как леверидж-лизинг, лизинг персонала и других.

2. Для дальнейшего совершенствования государственного регулирования рынком лизинговых операций, на наш взгляд, необходимо разработать стратегию развития отраслей экономики страны с использованием различных схем лизингового механизма. Рычагами государственного регулирования лизинга могут стать льготные режимы налогообложения, создание специальных фондов для финансирования лизинговых проектов.

3. Учитывая финансовое состояние многих хозяйствующих субъектов Узбекистана считаем, что в настоящее время лизинг является одним из самых важных факторов активизации инвестиционных процессов, наиболее выгодной формой заимствования. Для дальнейшего развития рынка лизинговых услуг в стране, особенно в регионах считаем необходимым:

- определение приоритетных направлений инвестиционной стратегии и на этой основе определить роль и место лизинга в реализации данной цели;

- создание благоприятного климата для расширения лизинговой деятельности (предоставление местных кредитных и налоговых льгот и т.п.);

- реализация адресных региональных программ по поддержке лизинговой деятельности (осуществление прямых и местных инвестиций в капитал лизинговых компаний, создание региональных фондов для финансирования лизинговых проектов).

4. Для повышения эффективности лизинговых сделок предлагаем широкое внедрение в практику договоры франчайзинга и факторинга.

5. На наш взгляд, особенного внимания заслуживает опыт развитых стран в активизации инвестиционных процессов по содействию развитию лизинга через систему целевых, адресных налоговых льгот, включая право ускоренной амортизации. Отечественным лизинговым компаниям и коммерческим банкам необходимо активнее использовать новые формы таких лизинговых услуг как оперативный лизинг.

6. По нашему мнению, переход к обслуживанию малого и частного бизнеса – самое приоритетное направление развитие отечественного лизинга. Субъекты этого сектора экономики более всего нуждаются в тех преимуществах, который предоставляет лизинг: легальная оптимизация налогообложения, удобная схема выплат, следовательно и эффективное управление оборотным капиталом, быстрое обновление основных фондов, а главное – доступность этого инвестиционного инструмента.

7. Считаем, что одним из перспективных направлений развития лизинговых отношений в стране может стать интеграция лизингового бизнеса с другими инвестиционными институтами, которая позволит снизить финансовые риски.

8. На наш взгляд, бесспорно, в нашей республике лизинговый сектор набирает обороты и существует большой потенциал к росту. В ближайшем будущем лизинг, обеспечивающий упорядоченные и защищенные отношения

между всеми участниками финансово-инвестиционной цепочки, модернизацию основных отраслей экономики и региональной инфраструктуры, может стать одним из перспективных инструментов обеспечения устойчивого развития и развития инновационной экономики Республики Узбекистан

## **СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ**

### **I. Законы Республики Узбекистан**

- 1.1. Конституция Республики Узбекистан.–Т.: Узбекистан, 2012 – 40с.
- 1.2. Закон Республики Узбекистан «Об аренде» .–Т.: Узбекистан, 2012 – 22с.
- 1.3. Таможенный кодекс Республики. .–Т.: Узбекистан, 2008 – 404с.
- 1.4. Закон Республики Узбекистан «О лизинге» .–Т.: Узбекистан, 1999 – 35с..
- 1.5. Налоговый кодекс Республики Узбекистан. .–Т.: Узбекистан, 2010 – 406с

### **II. Постановления Кабинета Министров Республики Узбекистан**

- 2.6. Постановление Кабинета Министров Республики Узбекистан от 2 ноября 2000 года “О мерах по обеспечению села сельскохозяйственной техникой на условиях лизинга” // [http: // www. Lex.uz](http://www.Lex.uz).
- 2.7. Постановление Кабинета Министров Республики Узбекистан от 26 апреля 2004 г. №199 «О мерах по дальнейшему развитию лизинговых услуг» // [http: // www. Lex.uz](http://www.Lex.uz).
- 2.8. Постановление Кабинета Министров Республики Узбекистан от 13 декабря 2007 года №236 «О создании специализированной лизинговой компании ОАО «УзМЕД-лизинг»» // Сборник законодательства Республики Узбекистан, 2007, №46-47, ст. 469.
- 2.9. Постановление Кабинета Министров Республики Узбекистан от 26 августа 1995 года №225 «О создании Лизинговой компании «Узбек Лизинг Интернейшнл»»// Сборник законодательства Республики Узбекистан, 2007, №46-47.

### **III. Указы Президента Республики Узбекистан**

- 3.10. Указ Президента Республики Узбекистан от 28 августа 2002 г. УП-3122 «О мерах по дальнейшему стимулированию развития лизинговой деятельности» (с изменениями, внесенными Указом Президента Республики Узбекистан от 8 января 2004 г. №УП-3376) // [http: // www. Lex.uz](http://www.Lex.uz).

- 3.11. Постановление Президента Республики Узбекистан от 28 июля 2009 года ПП-1166 «О дополнительных мерах по стимулированию увеличения доли долгосрочных кредитов коммерческих банков, направляемых на финансирование инвестиционных проектов» // Сборник законодательства Республики Узбекистан, 2009, №30-31, ст.343.

#### **IV. Труды Президента Республики Узбекистан И.А.Каримова**

- 4.12. Каримов И.А. Наша главная цель – демократизация и обновление общества, модернизация и реформирование страны – Т.: Узбекистан, 2005 – 64с.
- 4.13. Каримов И.А. Наша главная задача – дальнейшее развитие страны и повышение благосостояния народа. – Т.: Узбекистан, 2010 – 72 с.
- 4.14. Каримов И.А.. Концепция дальнейшего углубления демократических реформ и формирования гражданского общества в стране. – Т.: Узбекистан, 2010 – 55 с.
- 4.15. Каримов И.А.. Все наши устремления и программы – во имя дальнейшего развития Родины и повышения благосостояния народа // .– Т.: Узбекистан, 2011 – 24с
- 4.16. Каримов И.А.Узбекистан: Наша главная цель – решительно следовать по пути широкомасштабных реформ и модернизации страны // Правда востока , 19 января 2013 г.

#### **V. Книги и сериальные издания**

- 5.17.Аникин П.В., Ключенко С.А. Характеристика инвестиционного климата России с учетом федерального и региональных фондовых рынков. – Саратов, Изд-во СГУ, 2005 – 382 с.
- 5.18. Белоус А.П. Лизинг: мировой опыт, уроки для России / Ин-т миров. экон. и международ. отношений РАН. – М.: 2000 – 49 с.
- 5.19. Бочаров В.В. Инвестиции. 2-ое издание – СПб.: Питер, 2010 – 384 с.
- 5.20.Васильев Н.М. Лизинг как механизм развития инвестиций и предпринимательства. – М.: ДеКа, 2005 – 136 с.

- 5.21. Вахрин П. И., Нешиной А. С. Инвестиции: Учебник. –М.: Дашков, 2002 – 380 с.
- 5.22. Гадоев Э.Ф. Экспортно–импортные операции. Монография.–Т.: Узбекистан, 2006 – 414с.
- 5.23.Газизбеков Д.Г., Собиров О.Ш. Лизинг и его развитие в Узбекистане. – Т.: Молия, 2001 – 132с.
- 5.24. Газман В.Д. Рынок лизинговых услуг 2007. – М.: «Лизинг ревю», 2008 – 376с.
- 5.25. Газман В.Д. Финансовый лизинг: Учебное пособие для вузов. 2-ое издание. –М.: Изд.дом ГУ ВШЭ, 2005 – 392с.
- 5.26. Гитман Л.Дж., Джонк М.Д., Основы инвестирования. Пер. с англ.– М.:Дело,1997.–1008с.
- 5.27. Горемыкин В.А. Лизинг. Учебник. / Изд.2-е, исправленное и дополненное. –М.: «Филинь», Информцентр XXI век, 2008 – 944с.;
- 5.28. Данилин В.И. Операционное и финансовое планирование в корпорации (методы и модели). -М.: Наука, 2006 – 336с.
- 5.29. Джуха В.М. Лизинг. – Ростов на Дону, 2006 – 320 с.
- 5.30. Ефремов В.С. Стратегическое планирование в бизнес-системах. –М.: Финпресс, 2010 – 240 с.
- 5.31. Кабатова Е.В. Лизинг: правовое регулирование, практика. –М.: ИНФРА-М, 2006 – 204 с.
- 5.32. Кейнс Дж.М. Общая теория занятости, процента и денег / Антология экономической классики. –М.: Эксмо-Пресс, 2003 – 896 с.
- 5.33. КовалевВ. В. Лизинг. Финансовые, учетно-аналитические и правовые аспекты. – М.: Проспект, 2011 – 446 с.
- 5.34. Лизинг... что это такое. – Т.: Узбекистан, 2006 – 96 с.
- 5.35. Рузиев Р.Ж. Лизинг шартномаси. Монография. –Т.: Адолат, 2002 – 32 б.
- 5.36. Самуэльсон П. Экономикс. – М.: Вильямс, 2006 – 1360 с.
- 5.37. Темур тузуклари. –Т.: Шарк, 2006 – 343 б.

- 5.38. Хайдаров Ш.У., Ортиков Х.А., Тухсанов Х.А. Лизинг: признание, оценка и учет. –Т.: Норма, 2006 – 240 с.
- 5.39. Шарп У., Александр Г., Бэйли Дж. Инвестиции.Пер. с англ.– М.:ИНФРА-М,1999.1028с.

#### **VI. Журнальные статьи**

- 6.40. Жумаев Н., Бикбаева Г. Лизинговые предпочтения // Экономическое обозрение, 2007, №4. С.70–73.
- 6.41. Ниязов Ф., Лизинг в Узбекистане : тенденции и перспективы // Рынок, деньги и кредит, 2012, №7 С31-35.
- 6.42. Тожидинов Г. Лизингни ривожлантириш масалалари // Рынок, деньги и кредит №4, 2012 , С36-38.
- 6.43. Касимов Х., Хашимова А. Бухгалтерский учет лизинговых операций // Рынок, деньги и кредит, 2009, №10.
- 6.44. Касимов Х., Хашимова А. Возможности и перспективы развития лизинга // Рынок, деньги и кредит, 2009, №3.
- 6.45. Миронова Н.В. Лизинговый бизнес: роль международных организаций // Международная экономика, 2009. №11. С.35.
- 6.46. Сечной А.И. Метод определения оптимальных параметров договора лизинга // Финансы и кредит, 2010, №3.
- 6.47. «Узбек Лизинг Интернейшнл АО» : 15 лет на рынке // Бизнес-вестник Востока, 11 февраля 2010 г.

#### **VII. Диссертации, авторефераты**

- 7.48. Хазраткулов О.Т. Лизинговые отношения и проблемы их правового регулирования. – Т.: ТГЮИ. 2006.
- 7.49. Юлдашев М.А. Направления совершенствования бухгалтерского учета лизинговых операций в Узбекистане. – Т.: Банковско–финансовая академия, 2008.

#### **VIII. Иностранная литература**

- 8.50. Leasing Finance // Ed. by T.Clark. 2<sup>nd</sup> ed. –L.: Euromany Books; Nestor House, 2010.
- 8.51. Porter D. Leasing Finance / Ed.by T.Clark. 2<sup>nd</sup> ed. –L.: Euromany Books, 2007.
- 8.52. Higgins R.C. Analysis for Financial Management. 3<sup>rd</sup> ed. –Boston.: IRWIN, 2008.

## **IX. Статистические материалы**

- 9.53. Статистическое обозрение Узбекистана.2009 // [http:// www.stat.uz](http://www.stat.uz).
- 9.54. Статистическое обозрение Узбекистана.2010 // [http:// www.stat.uz](http://www.stat.uz).
- 9.55. Статистическое обозрение Узбекистана.2011 // [http:// www.stat.uz](http://www.stat.uz).
- 9.56. Статистическое обозрение Узбекистана.2012 // [http:// www.stat.uz](http://www.stat.uz).
- 9.57. Узбекистан в цифрах. [www.undp.statisticts.uz](http://www.undp.statisticts.uz)
- 9.58. Обзор сектора лизинговых услуг в Узбекистане по итогам 2010-2012 года / Международная финансовая корпорация, Ассоциация лизингодателей Узбекистана, Рейтинговое агентство Prime Rating. –Т., 2012.
- 9.59. Основные тенденции и показатели экономического и социального развития Республики Узбекистан за годы независимости (1990-2010гг.) и прогноз на 2011-2015 гг. - Т.: Узбекистан, 2011.
- 9.60. Годовой отчет «Узбек Лизинг Интернейшнл А.О.» за 2007-2012 годы.

## **X. Интернет–сайты**

- 10.61. [http:// www.gov.uz](http://www.gov.uz) – государственный портал Республики Узбекистан.
- 10.62.<http://www.mf.uz> – сайт Министерства финансов Республики Узбекистан.
- 10.63. <http://www.mineconomu.uz> – сайт Министерства экономики Республики Узбекистан.
- 10.64. [http:// www.stat.uz](http://www.stat.uz) – сайт Госкомстата Республики Узбекистан.
- 10.65. [http:// www.lex.uz](http://www.lex.uz) – сайт законодательных актов Министерства юстиции Республики Узбекистан.

- 10.66. <http://www.undp.uz> – сайт Представительства Программы развития ООН (ПРООН) в Узбекистане.
- 10.67. [http:// www.evrostat.com](http://www.evrostat.com) – сайт службы статистики Европейского Союза.
- 10.68. [http:// www.mfk.org](http://www.mfk.org) – сайт Международной финансовой корпорации.
- 10.69. <http://www.ebrd.com> – сайт Европейского банка реконструкции и развития.