



ФОНД  
НАУЧНИ  
ИЗСЛЕДВАНИЯ

МИНИСТЕРСТВО НА ОБРАЗОВАНИЕТО И НАУКАТА

*25 години*

**ВИСШЕ УЧИЛИЩЕ ПО АГРОБИЗНЕС И РАЗВИТИЕ НА РЕГИОНИТЕ**  
**Юбилейна международна научна конференция БЪЛГАРИЯ НА РЕГИОНИТЕ**

*Перспективи за устойчиво регионално развитие*

27-28 октомври 2017 г., Пловдив, България



*25 years*

**UNIVERSITY OF AGRIBUSINESS AND RURAL DEVELOPMENT**  
**Jubilee International Scientific Conference BULGARIA OF REGIONS**

*Sustainable Regional Development Perspectives*

27-28 October 2017, Plovdiv, Bulgaria

<http://regions.uard.bg>

## **The role of leasing as an alternative technique of project financing**

**Biser Krastev**

*University of agribusiness and rural development - Bulgaria*

**Abstract:** In today's market economy, much of the investment in the public and private sector is realized through the use of project funding. One of the most progressive techniques for financing the activity of project companies is leasing. The paper clarifies its nature and peculiarities. Its advantages are outlined in comparison with the other sources of project financing. Relations between the participants in the leasing transactions are outlined. The role of leasing for the development and expansion of entrepreneurial activity has been taken into account.

**Keywords:** leasing, operating leases, finance leases, leaseback, project financing.

## За ролята на лизинга като алтернативна техника на проектно финансиране

Бисер Кръстев

*Висше училище по агробизнес и развитие на регионите – Пловдив*

**Резюме:** В условията на съвременната пазарна икономика голяма част от инвестициите в публичния и частния сектор се реализират чрез използването на проектно финансиране. Една от най-прогресивните техники за финансиране дейността на проектите компании е лизингът. В доклада са изяснени неговата същност и особености. Открити са предимствата му в сравнение с останалите източници на проектно финансиране. Очертани са взаимоотношенията между участниците в лизинговите сделки. Отчетена е ролята на лизинга за развитието и разширяването на предприемаческата дейност.

**Ключови думи:** лизинг, оперативен лизинг, финансов лизинг, обратен лизинг, проектно финансиране.

През последните десетилетия лизингът се утвърждава като една от основните техники за реализиране на проектно финансиране на предприемаческата дейност. Лизинговата дейност е алтернативна на кредитирането. Чрез нея лизинговите компании предоставят финансиране на свои бизнес клиенти срещу сключен с тях договор за лизинг. По този начин предприемачите обновяват производствените си мощности, повишават своята конкурентноспособност и спомагат за развитието на националната икономика. Обемът на глобалните лизингови сделки нараства непрекъснато, което прави темата на разработката особено **актуална**.

**Обект** на изследване в настоящия доклад са специфичните особености на лизинга като алтернативна техника за проектно финансиране. **Предмет** на изследване са различните видове лизинг, които се използват за финансиране на инвестициите на дадена проектна компания. **Целта** на научното изследване е да се разкрият ролята и значението на лизинга и перспективите за неговото приложение при проектно финансиране.

**Лизингът** е договор, по силата на който лизингодателят се задължава да предостави за ползване определена вещь срещу възнаграждение<sup>1</sup>. Страни по договора са лизингодателят и лизингополучателят. Характерна особеност на този договор е, че е двустранен и възмезден. Основните задължения на лизингодателя са да предаде вещта, да я монтира, въведе в експлоатация и поддържа в състояние, годно за ползване за сметка на лизингополучателя и да прехвърли, ако е уговорено, собствеността върху вещта. Лизингополучателят се задължава да получи вещта, да я ползва съобразно нейното

---

<sup>1</sup> Търговски закон, обн. ДВ, бр. 48 от 18 юни 1991 г. и неговите изменения и допълнения, чл. 342, ал. 1.

предназначение, да плаща лизинговите вноски и да я върне след изтичането на срока на договора, ако не е уговорено друго.

Предмет на лизинговите сделки са различни дълготрайни активи като машини, оборудване, недвижими имоти, самолети, автомобили, електронна и компютърна техника и др. У нас са познати два основни вида лизинг – оперативен и финансов, като банките са основни участници на лизинговия пазар и могат да сключват сделки, свързани само с финансовия лизинг.

**Оперативният лизинг** (*operating lease*) на практика е договор за наем, при който наемателят не получава правото на собственост върху актива, предмет на лизинговата сделка. Срокът на този договор не е ограничен във времето, но е по-кратък от срока на експлоатация на лизинговото оборудване. То може да се предоставя многократно за ползване на същия или на други лизингополучатели, като за периода на действие на договора лизинговото оборудването се амортизира частично поради обстоятелството, че лизинговите вноски не покриват пълната му стойност<sup>2</sup>.

**Финансовият лизинг** (*finance lease*) е договор, който задължително съдържа клауза за прехвърляне на собствеността върху актива на лизингополучателя. При него всички рискове и изгоди, свързани със собствеността върху актива, се прехвърлят върху лизингополучателя. Срокът на договора е съобразен с полезния срок на използване на актива и прехвърлянето на собствеността се извършва след изтичането или в края на срока на лизинговия договор.

При сделките, свързани с финансов лизинг, участват три лица – лизингодател, лизингополучател и трето лице, което е доставчик на обекта на лизинга<sup>3</sup>. Между тях се сключват два отделни договора. Единият е за продажба на обекта на лизинга от доставчика на лизингодателя, а вторият е договор за лизинг между лизингодателя и лизингополучателя.

Една от разновидностите на финансовия лизинг е **обратният лизинг** (*sale and leaseback*)<sup>4</sup>. При него лизингополучателят и третото лице съвпадат. В този случай третото лице продава обекта на лизинга на лизинговата компания. Тя му заплаща покупната цена и след това сключва с него лизингов договор, като му предоставя за ползване на лизинг същото оборудване. По този начин се намалява потребността от оборотни средства на лизингополучателя, като същевременно се повишава неговата кредитоспособност.

При проектното финансиране лизингополучател е т.нар. **специална проектна компания – SPV (Special Purpose Vehicle)**, която се създава за реализацията на даден инвестиционен проект. Тя привлича разнообразни финансови, материални и човешки ресурси за неговото осъществяване и урежда финансовите си взаимоотношения с кредиторите и инвеститорите чрез паричните постъпления, генерирани от конкретния инвестиционен проект. Основен източник на погасяване на задълженията са бъдещите постъпления от експлоатацията на проекта, а като обезпечение служат активите, предмет на лизинговата сделка.

---

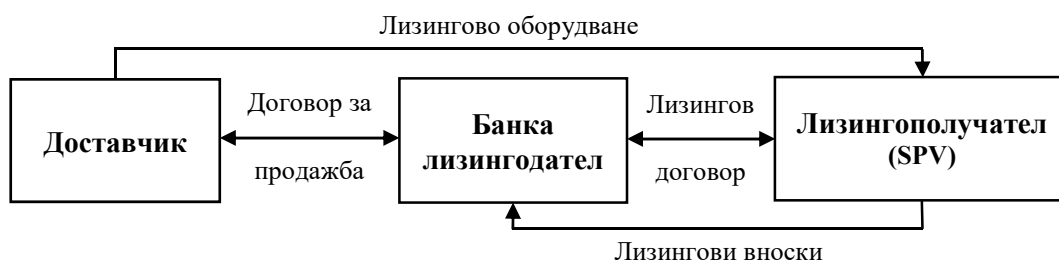
<sup>2</sup> Щеголева, Н. Г. Лизинг. Московская финансово-промышленная академия, Москва, 2005, с. 12.

<sup>3</sup> Газман, В. Д. Финансовый лизинг. ГУ ВШЭ, Москва, 2003, с. 21-22.

<sup>4</sup> Вж. напр.: Герджиков, О. Търговски сделки. Трето преработено и допълнено издание, София: ИК „Труд и право“, 2008, с. 121.

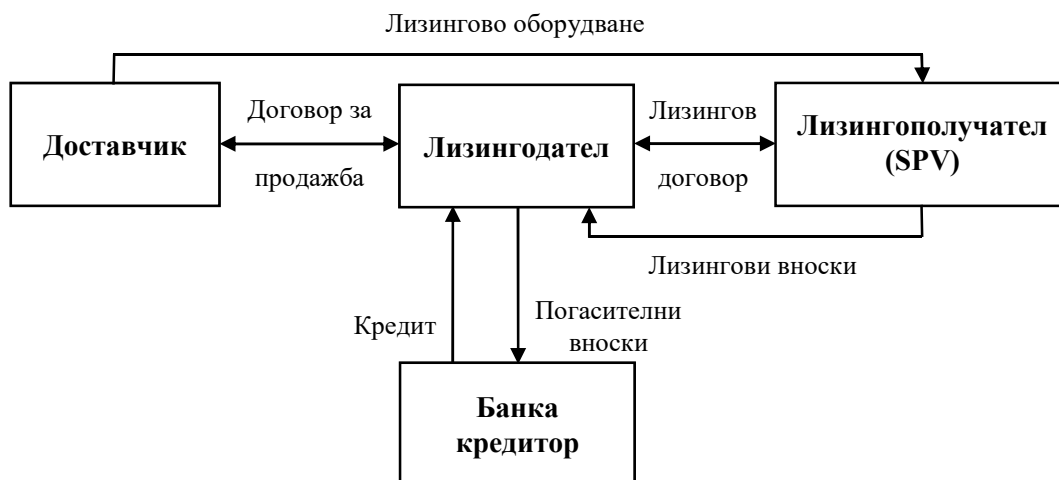
**Лизингодател** може да бъде специализирана лизингова компания или търговска банка. Участието на банките в лизинговите сделки става по два начина – пряко и непряко. В този смисъл са познати два вида банков лизинг – пряк и непряк.

При **прякия банков лизинг** кредитната институция встъпва в ролята на лизингодател. Тя придобива оборудването от даден производител или доставчик и го отдава на лизинг. По този начин проектната компания получава производствените активи и започва да ги използва по предназначение, като заплаща на банката дължимите лизингови вноски. Обезпечението по тази сделка е самото лизингово оборудване. Този лизинг е известен в специализираната литература и като директен лизинг и е представен схематично на следващата фигура 1.



Фигура 1. Пряк банков лизинг

При **непрякия банков лизинг** банковата институция предоставя кредит на дадена лизингова компания, която купува с него лизинговото оборудване от даден производител или доставчик. След това лизинговата компания сключва лизингов договор с лизингополучателя, като последният се задължава да ѝ плаща лизинговите вноски до изтичането на срока на договора. Постъпленията от тях се явяват източник на средства, с които лизингодателят покрива погасителните вноски по кредита, предоставен му от банката. Тук обезпечението по сделката отново е лизинговото оборудване. Схематично непрякият банков лизинг е представен на фигура 2.



Фигура 2. Непряк банков лизинг

Най-важните **особености** на лизинга при проектното финансиране са следните<sup>5</sup>:

- наличие на продължителна инвестиционна фаза по време на инвестиционния процес;
- собственик на активите, предмет на лизинга, е лизингодателят, като те служат за обезпечение по лизинговата сделка;
- лизинговата компания получава определени преимущества под формата на данъчни преференции;
- лизингодателят поема задължението да достави и монтира активите, необходими за реализацията на проекта на лизингополучателя;
- лизингодателят използва собствени или заемни средства за финансирането на проекта и поема рисковете, свързани с успешната му реализация.

Участници в лизинговата сделка при проектното финансиране освен специалната проектна компания лизингополучател и лизингодателя могат да бъдат и различни други юридически лица. Към тях спадат доставчиците, кредиторите, застрахователните дружества, консултантските компании, строителните компании и др. (виж фигура 3). Те уреждат отношенията помежду си въз основа на сключени договори<sup>6</sup>.

**Доставчиците** доставят както машини, съоръжения и оборудване, необходими за организирането и стартирането на производствения процес, така и суровини, материали и резервни части, необходими за нормалното функциониране на вече изградения и влязъл в експлоатация инвестиционен обект.

**Кредиторите** предоставят кредити за финансирането на проекта. Най-често това са търговски банки, както и различни чуждестранни или международни банкови и финансови институции (Световна банка, Международна финансова корпорация, Европейска банка за възстановяване и развитие, Европейска инвестиционна банка, Черноморска банка за търговия и развитие и др.).

**Застрахователните дружества** застраховат имуществото на специалната проектна компания и покриват щетите от различни застрахователни събития. Те могат да застраховат и финансовите рискове на лизингодателя.

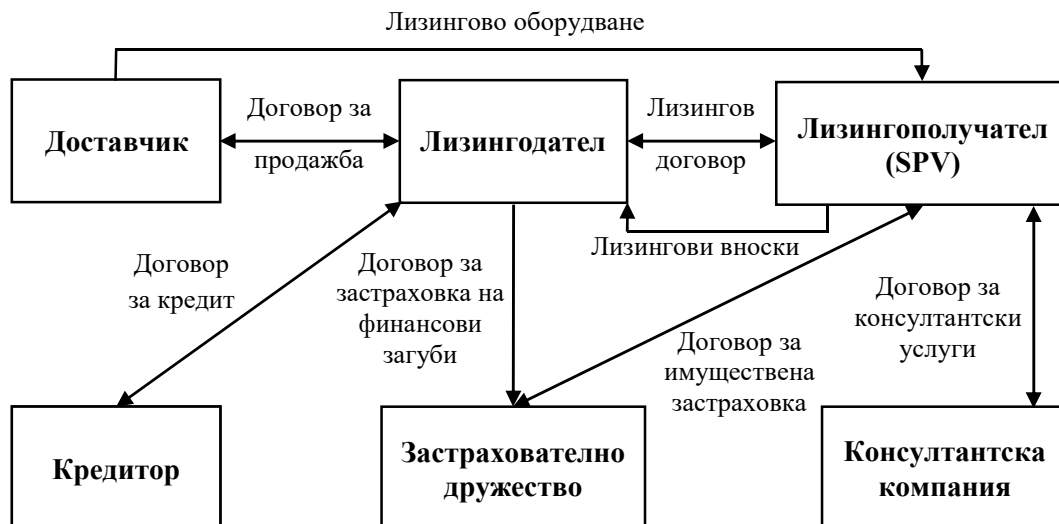
**Консултантските компании** извършват проектантски, инженерингови, юридически, финансови и други консултантски услуги по заявка на специалната проектна компания.

**Строителните компании** изграждат инвестиционния обект съгласно клаузите в договора за строително-монтажни работи и строителната документация.

---

<sup>5</sup> Газман, В. Д. Концепция применения лизинга в проектном финансировании, сп. „Экономический журнал ВШЭ“, Т. 19, №1, Москва, 2015, с. 114.

<sup>6</sup> Лапигын, Ю. Н., Е. В. Соколовских. Лизинг, Издательство „Кнорус“, Москва, 2004, с. 276-277.



Фигура 3. Участници в лизингова сделка при проектно финансиране

Лизингът има редица **предимства** в сравнение с другите техники на проектно финансиране. Те са следните<sup>7</sup>:

- **обезпеченост на сделката** – лизинговото оборудване, което служи за обезпечение по лизинговата сделка, е собственост на лизингодателя и върху него не могат да имат претенции други кредитори;
- **по-малко строги изисквания за кредитна надеждност на лизингополучателя** – това е възможно, тъй като за разлика от банките, които са изложени на засилена регулация от страна на надзорния орган, лизинговите компании не привличат публично влогове и капиталови изисквания за тях са значително по-ниски;
- **разпределяне на рисковете** – лизинговите сделки предоставят на страните по тях значителна свобода по отношение на възможностите за поемане на различни рискове;
- **гъвкавост** – страните по лизинговите сделки разполагат с широки възможности за договаряне на различни клаузи и условия в договора за лизинг;
- **изгоден данъчен режим** – лизинговите вноски повишават себестойността на произведената от лизингополучателя продукция, като по този начин се намаляват неговите плащания по корпоративния подоходен данък.

През последните години **световната лизингова индустрия** се развива динамично и отбелязва високи темпове на растеж. Данни за измененията в обемите на лизинговите сделки по отделни континенти се съдържат в таблица №1. От нея става видно, че общата стойност на лизинговите сделки в глобален аспект се повишава непрекъснато и от 796,7 млрд. USD през 2011 година тя достига до 1005,3 млрд. USD през 2015 година. Северна Америка е лидер сред отделните региони, плътно след нея се нарежда Европа. Южна Америка и Африка отчитат твърде слаби обеми на лизинговите сделки през периода 2011-2015 година с тенденция към понижаване. Лизинговият пазар се развива

<sup>7</sup> Вж. напр.: Лапигын, Ю. Н., Е. В. Соколовских, Цит. съч., с. 151-154.

сравнително успешно в Азия, а най-висок ръст е регистриран в Австралия и Нова Зеландия, където обемът на лизинговите сделки от 12 млрд. USD в началото на периода нараства до 31,2 млрд. USD през 2015 година.

*Таблица 1. Глобален обем на лизинговите сделки по континенти през периода 2011-2015 година в млрд. USD<sup>8</sup>*

Години	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г.
Северна Америка	292,5	336,4	335,1	368,4	407,8
Европа	302,7	314,0	333,6	327,8	322,8
Азия	153,4	180,2	177,3	195,0	223,0
Австралия и Н. Зеландия	12,0	16,1	18,0	35,6	31,2
Южна Америка	27,5	13,2	12,5	10,7	13,8
Африка	8,6	8,2	7,5	6,8	6,7
<b>Общо за света:</b>	<b>796,7</b>	<b>868,1</b>	<b>884,0</b>	<b>944,3</b>	<b>1005,3</b>

В таблица 2 са представени данни за динамиката на пазарните дялове на лизинговите сделки по отделни континенти през последните години. Най-широко разпространение те намират в Северна Америка, която заема относителен дял от 40,6% от общата им стойност през 2015 година. В Европа дялът им през същата година е 32,1% с тенденция към понижение. Азия увеличава леко дела си, който възлиза на 22,2% през последната година на анализирания период. Относителният дял на Австралия и Нова Зеландия се увеличава и от 1,5% през 2011 година той достига до 3,1% през 2015 година. Най-ниски и непрекъснато понижаващи се относителни дялове на лизинговите сделки се наблюдават в Южна Америка и Африка, чиито дялове възлизат на 1,3%, респективно на 0,7% от общия им обем през 2015 година.

*Таблица 2. Пазарни дялове на лизинговите сделки по континенти през периода 2011-2015 година в %*

Години	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г.
Северна Америка	36,7%	38,8%	37,9%	39,0%	40,6%
Европа	38,0%	36,2%	37,7%	34,7%	32,1%
Азия	19,3%	20,8%	20,1%	20,7%	22,2%
Австралия и Н. Зеландия	1,5%	1,9%	2,0%	3,8%	3,1%
Южна Америка	3,5%	1,5%	1,4%	1,1%	1,3%
Африка	1,1%	0,9%	0,8%	0,7%	0,7%
<b>Общо за света:</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Тенденциите в измененията на стойностите на лизинговите сделки в България през периода 2011-2016 година са представени в следващата таблица 3. От данните в нея може да се направи изводът, че общият обем на лизинговите сделки у нас намалява и от 3551267 хил. лева през 2011 година

<sup>8</sup> Информация за глобалния обем на лизинговите сделки се съдържа в изданието: White Clarke Group Global Leasing Report, 2017 и е достъпна на интернет адрес: <http://www.whiteclarkegroup.com/wp-content/uploads/2017/04/WCG-Global-Leasing-Report-2017.pdf>

Висше училище по агробизнес и развитие на регионите - Пловдив  
**Юбилейна международна научна конференция БЪЛГАРИЯ НА РЕГИОНИТЕ 2017**  
**Перспективи за устойчиво регионално развитие**  
 организирана с подкрепата на Фонд „Научни изследвания“

той се понижава до 3314333 хил. лева през 2016 година (спад с 236934 хил. лева или с 6,67% за анализирания период).

От друга страна, сделките, сключени при условията на финансов лизинг, преобладават, а финансирането чрез оперативен лизинг у нас е минимално. От гледна точка на вида на актива най-големи обеми по лизинговите сделки се отчитат при сключените договори за финансов лизинг с машини, съоръжения и индустриално оборудване, товарни и лекотоварни автомобили и леки автомобили. Най-слабо се използва лизингът на компютри и друго електронно оборудване.

*Таблица 3. Обем на лизинговите сделки в България през периода 2011-2016 година в хил. лева<sup>9</sup>*

Години	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г.	2016 г.
<b>Финансов лизинг</b>	<b>3 479 354</b>	<b>3 198 397</b>	<b>3 205 725</b>	<b>3 030 649</b>	<b>2 993 861</b>	<b>3 193 295</b>
Машини, съоръжения и индустриално оборудване	922 054	854 420	826 122	782 945	658 978	660 155
Компютри и друго електронно оборудване	25 094	48 740	40 662	12 781	15 839	13 166
Товарни и лекотоварни автомобили	831 839	730 583	815 291	813 004	961 298	1 089 258
Леки автомобили	928 824	775 874	809 785	853 917	850 297	998 360
Недвижимо имущество	550 202	593 361	584 397	462 473	406 793	330 453
Други	221 342	195 420	129 469	105 529	100 656	101 903
<b>Оперативен лизинг</b>	<b>71 913</b>	<b>87 066</b>	<b>127 034</b>	<b>93 007</b>	<b>94 807</b>	<b>121 038</b>
<b>Общо:</b>	<b>3 551 267</b>	<b>3 285 463</b>	<b>3 332 759</b>	<b>3 123 656</b>	<b>3 088 668</b>	<b>3 314 333</b>
<b>Финансов лизинг според матуритета</b>	<b>3 479 354</b>	<b>3 198 397</b>	<b>3 205 725</b>	<b>3 030 649</b>	<b>2 993 861</b>	<b>3 193 295</b>
До 1 година	26 277	19 970	24 308	26 852	20 641	35 713
Над 1 до 5 години	1 753 731	1 497 860	1 487 958	1 673 994	2 028 092	2 330 467
Над 5 години	946 952	924 732	834 441	627 540	556 687	507 661
Необслужвани	752 394	755 836	859 019	702 263	388 441	319 454
<b>Оперативен лизинг</b>	<b>71 913</b>	<b>87 066</b>	<b>127 034</b>	<b>93 007</b>	<b>94 807</b>	<b>121 038</b>

Прави впечатление и обстоятелството, че според своя матуритет обемът на дългосрочните лизингови сделки, сключени за срок от над пет години, намалява непрекъснато. За сметка на това нараства обемът на сделките със срок между една и пет години. Обемът на лизинговите сделки, които не се обслужват редовно, се увеличава през първите три години на анализирания период. След това те намаляват рязко и спадат от своя пик от 859019 хил. лева през 2013 година до 319454 хил. лева в края на 2016 година.

В заключение може да се направи обобщението, че през последните няколко години инвестиционната активност в България се задържа на

<sup>9</sup> Информацията за обема на лизинговите сделки в България се съдържа в прессъобщението на БНБ „Статистика на лизинговата дейност“ за Декември 2016 година и е достъпна на интернет адрес:  
[http://bnb.bg/bnbweb/groups/public/documents/bnb\\_download/201612\\_s\\_lease\\_press\\_a1\\_bg.pdf](http://bnb.bg/bnbweb/groups/public/documents/bnb_download/201612_s_lease_press_a1_bg.pdf)



сравнително ниско равнище, но в средносрочен и дългосрочен план има потенциал за нейното нарастване. Все по-често проектното финансиране се реализира с участието на лизинга, като с развитието на пазарните процеси и отношения ролята му за просперитета на отделните предприемачи и икономиката като цяло ще нараства чувствително. В глобален аспект лизингът се превръща в една от най-прогресивните алтернативни форми за финансиране на инвестициите поради безспорните предимства, които притежава. Приложението му у нас ще се разширява допълнително с ускоряването на темповете на икономическия растеж и със задълбочаването на интеграцията на страната ни в общоевропейското и световното икономически пространства.

### **Литература**

1. Газман, В. Д. Финансовый лизинг. ГУ ВШЭ, Москва, 2003.
2. Газман, В. Д. Концепция применения лизинга в проектном финансировании, сп. „Экономический журнал ВШЭ“, Т. 19, №1, Москва, 2015.
3. Герджиков, О. Търговски сделки. Трето преработено и допълнено издание, София: ИК „Труд и право“, 2008.
4. Лапигын, Ю. Н., Е. В. Соколовских, Лизинг, Издательство „Кнорус“, Москва, 2004.
5. Търговски закон, обн. ДВ, бр. 48 от 18 юни 1991 г.
6. Щеголева, Н. Г., Лизинг. Московская финансово-промышленная академия, Москва, 2005.
7. <http://www.whiteclarkgroup.com/wp-content/uploads/2017/04/WCG-Global-Leasing-Report-2017.pdf>
8. [http://bnb.bg/bnbweb/groups/public/documents/bnb\\_download/201612\\_s\\_lease\\_press\\_a1\\_bg.pdf](http://bnb.bg/bnbweb/groups/public/documents/bnb_download/201612_s_lease_press_a1_bg.pdf)