

ЭКОНОМИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ

ЭФФЕКТИВНОСТЬ ЛИЗИНГОВЫХ ОПЕРАЦИЙ

В. Е. ДЕШИН,

доктор экономических наук, профессор

И. Р. ДУН,

преподаватель

Российская экономическая академия

им. Г. В. Плеханова

Важной проблемой для предприятия является выбор источника финансирования операций по приобретению основных средств. Эти капиталовложения могут осуществляться:

- за счет собственных финансовых средств;
- за счет привлечения банковского кредита;
- за счет части собственных средств и кредита;
- при реализации механизма финансового лизинга;
- за счет бюджетных средств при реализации определенных проектов, в которых заинтересованы органы власти различных уровней.

При недостатке собственных средств и отсутствии на эти цели бюджетного финансирования руководство предприятия, как правило, стоит перед решением вопроса, что будет более выгодным: взять в лизинг основные средства или их купить за счет банковского кредита.

Финансовый лизинг, по мнению большинства исследователей, во многом подобен кредитованию. Передача имущества во временное пользование на условиях срочности, возвратности и платности позволяет классифицировать финансовый лизинг как продажу в рассрочку (коммерческий кредит), если по истечении срока договора лизинга предмет лизинга переходит в собственность лизингополучателя, или как товарный кредит. Значит, в экономическом смысле финансовый лизинг — это не только покупка имущества лизингодателем, но и кредит, предоставляемый лизингодателем арендатору в

форме передаваемого ему имущества в пользование, т. е. это коммерческий или товарный кредит.

Для решения вопроса, взять ли в лизинг основные средства или их купить за счет банковского кредита, важно понять, в чем разница между этими видами финансирования, а также между банковским и коммерческим кредитом.

Причина различия банковского и коммерческого кредита заключается в правовом статусе кредитора: в роли кредитора выступают не кредитные организации, а любые юридические лица, связанные с производством или с реализацией товаров. Поэтому в отличие от банковского кредита в коммерческом кредитовании процентная ставка, как правило, имеет скрытую форму и учитывается в основной сумме долга, возникающего в связи с куплей-продажей актива. Скрытую процентную ставку часто называют «внутренняя норма доходности». Этим объясняется отсутствие в потоке задолженности по коммерческому кредиту суммы процентов по кредиту и соответствующего ей процентного налогового щита, т. е. налоговой выгоды, которая, как определяет п. 1 постановления Пленума ВАС РФ от 12.10.2006 № 53, является уменьшением размера налоговой обязанности вследствие, в частности, уменьшения налоговой базы, получения налогового вычета, применения более низкой процентной ставки, а также получения права на возврат (зачет) или возмещение налога из бюджета.

На самом же деле сумма коммерческого кредита включает денежную стоимость кредитных ресурсов, определяемую внутренней нормой доходности кредитных вложений. При коммерческом кредите заемщик не получает налогового щита от уплаты процентов по кредиту, однако сумма амортизации увеличивается на стоимость кредитных ресурсов, включенных в начальную стоимость имущества. Поэтому в коммерческом кредитовании амортизационный налоговый щит больше, чем при покупке без отсрочки платежа на стоимость кредитных ресурсов, умноженную на ставку налога с прибыли заемщика.

Плюсы и минусы указанных вариантов финансирования не только в этом. Очень часто предприятия, выбирая между лизингом и кредитом, за основу берут сумму лизинговых платежей и сравнивают ее с суммой кредита и процентов. При этом не учитывается сокращение налоговых отчислений, которое возникает при использовании как схемы лизинга, так и кредитной схемы финансирования. Льготное налогообложение лизинга является одним из его существенных преимуществ и ведет в результате к сокращению реальных затрат по обслуживанию лизинговой сделки.

Следует учитывать все расходы, которые предприятие будет нести при каждом способе финансирования. Например, при приобретении имущества за счет кредита предприятие будет нести дополнительные расходы по выплате налога на имущество, в то время как при лизинге, если выбран метод учета имущества по договору на балансе лизингодателя, предприятие данный налог в части приобретаемого имущества платить не будет. Возможны также еще дополнительные затраты предприятия, которые могут возникнуть при обоих способах финансирования, но при лизинге лизинговая компания может их уже учесть в лизинговых платежах. Это расходы на страхование имущества, таможенные платежи, расходы на доставку и т. д.

Кроме того, целесообразно учитывать, что лизинговые платежи содержат в себе налог на добавленную стоимость, который в дальнейшем предприятие сможет зачесть в качестве уплаты других налогов в бюджет. Возможность предприятия возмещать НДС, уплаченный при лизинге в составе лизинговых платежей и при кредите в составе стоимости оборудования, оказывает важное влияние на результаты сравнения источников финансирования.

Сумма НДС, уплаченного лизингополучателем в составе лизинговых платежей, всегда больше, чем НДС, уплаченный в составе стоимости оборудования, поскольку база для исчисления данного

налога при лизинге выше, чем при прямой покупке оборудования у поставщика. Но уплаченный НДС подлежит возмещению из бюджета.

Дополнительные расходы в связи с уплатой НДС могут возникнуть в случае, если уплата НДС поставщику (лизингодателю) отдалена во времени от момента его возмещения. Если предприятие имеет достаточную величину налогов, подлежащих зачислению в федеральный бюджет, то появляется возможность зачитывать НДС, уплаченный в составе лизинговых платежей, быстро и в полном объеме. Таким образом, реальные расходы предприятия лизингополучателя будут сокращаться.

При прямой покупке оборудования у поставщика за счет банковского кредита предприятие будет уплачивать НДС сразу в полном объеме в составе стоимости оборудования (в то время как при лизинге выплаты НДС осуществляются в течение договора лизинга с каждым лизинговым платежом). Соответственно и кредит необходимо будет привлекать на всю стоимость оборудования, включая НДС.

Однако важно не только определить характерные для рассматриваемых вариантов финансирования те или иные выгоды (потери) в виде сокращения (увеличения) выплат, связанных с использованием соответствующих объектов. Указанные выплаты будут по-разному распределены во времени, и для корректного сравнения суммарных затрат необходимо учитывать фактор времени. Следовательно, при сравнении кредита и лизинга необходимо сопоставлять дисконтированные расходы предприятия, т. е. расходы, приведенные к начальному моменту времени.

Таким образом, для того чтобы корректно сравнить банковский кредит и лизинг в качестве источников финансирования капитальных вложений, необходимо рассчитать совокупные расходы при каждом источнике финансирования, учитывая вышеизложенные факторы.

Исходные данные приведенных далее расчетов представляют собой инвестиционный проект.

Приобретение производственного оборудования:

- стоимость оборудования (включая НДС) — 140 тыс. руб.;
- срок полезного использования — 7 лет (84 мес.);
- ежемесячная норма амортизации при линейном методе составит 1,19 % ($=1/84$).

Условия лизинга:

- лизинговые платежи ежемесячные, равномерные;
- размер лизинговой маржи — 5 % стоимости оборудования;

— коэффициент ускорения амортизационных отчислений — 3;

— срок лизинга — 28 мес. (соответствует сроку полной амортизации предмета лизинга при использовании линейного метода начисления амортизации с коэффициентом ускорения 3);

— оборудование учитывается на балансе лизингодателя, по окончании договора лизинга имущество передается лизингополучателю по условной оценке в 1 руб.

Условия кредита:

— срок кредита — 24 мес. для лизинговой компании и лизингополучателя;

— стоимость кредитных ресурсов — 14,4 % годовых;

— сумма долга — 140 тыс. руб.

Предприятие и при лизинге, и при кредите имеет возможность возмещать уплаченный НДС ежемесячно в размере НДС, начисленного в составе лизинговых платежей.

У предприятия достаточно прибыли, чтобы полностью покрывать затраты и по лизингу, и по кредиту.

Величина лизингового платежа в i -м периоде, обеспечивающая нормальное функционирование лизинговой компании, представляет собой следующую сумму:

$$ЛП_i = АО_i + Пк_i + KB_i + ДУ_i + НДС_i, \quad (1)$$

где $АО_i$ — погашение стоимости лизингового имущества, равное в нашем случае амортизации.

Амортизационные отчисления на используемый объект начисляются двумя методами: обычным и ускоренным. В случае применения лизинга возможно ускоренное списание имущества на себестоимость продукции с использованием коэффициента ускорения равного 3. Таким образом, удастся амортизировать предмет лизинга, имеющий срок полезного использования 7 лет, в 3 раза быстрее:

$$\begin{aligned} АО_i &= \left(\frac{1}{СПи} \times 3 \times СИ \right) : N = \\ &= \left(\frac{1}{7} \times 3 \times 118\,644,07 \right) : 12 = 4\,237,29 \text{ руб.}, \end{aligned} \quad (2)$$

где $СПи$ — срок полезного использования объекта лизинга;

$СИ$ — стоимость имущества без НДС;

N — количество лизинговых платежей за период (год).

Таким образом, лизингодатель погашает равными долями по 4 237,29 руб. стоимость оборудования в течение договора лизинга (28 мес.), применяя коэффициент ускоренной амортизации равный 3;

$Пк_i$ — плата за привлеченные лизингодателем кредитные ресурсы в i -ом периоде:

$$Пк_i = B_i^x \times \frac{П_c}{100 \times N}, \quad (3)$$

где B_i^x — непогашенная часть кредитных ресурсов, рассчитанная в i -м периоде;

$П_c$ — проценты по выданному кредиту (годовые);

N — количество платежей в год по погашению кредита и выплате процентов.

Непогашенная часть кредитных ресурсов, рассчитанная в i -м периоде определяется по следующей формуле:

$$B_i^x = KЗ - (i - 1) \times \frac{KЗ}{T \times N}, \quad (4)$$

где $KЗ$ — сумма привлеченного кредита;

T — срок кредита, лет.

Таким образом, подставляя в формулу (3) выражение (4), получим формулу для определения процентных выплат в i -м периоде за банковский кредит, взятый лизингодателем для финансирования приобретения лизингового актива:

$$Пк_i = (KЗ - (i - 1) \times \frac{KЗ}{T \times N}) \times \frac{П_c}{100 \times N}.$$

Соответственно ежемесячная плата за пользование кредитом, которая включается в лизинговый платеж при условии ежемесячного погашения кредита и процентов по нему (по окончании каждого месяца), рассчитывается следующим образом (табл. 1):

$$Пк_1 = 140\,000 \times 0,012 = 1\,680 \text{ руб.};$$

$$Пк_2 = (140\,000 - 5\,833,33) \times 0,012 = 1\,610 \text{ руб.}$$

и т. д.

Таблица 1

Платежи процентов по кредиту, руб.

Порядковый номер месяца	Сумма процентов, руб.	Порядковый номер месяца	Сумма процентов, руб.
1	1 680,00	15	700,00
2	1 610,00	16	630,00
3	1 540,00	17	560,00
3	1 470,00	18	490,00
5	1 400,00	19	420,00
6	1 330,00	20	350,00
7	1 260,00	21	280,00
8	1 190,00	22	210,00

Порядковый номер месяца	Сумма процентов, руб.	Порядковый номер месяца	Сумма процентов, руб.
9	1 120,00	23	140,00
10	1 050,00	24	70,00
11	980,0	25	0,00
12	910,00	26	0,00
13	840,00	27	0,00
14	770,00	28	0,00
Всего...		19 320,00	

Поскольку срок лизинга (28 мес.) превышает срок кредита (24 мес.), проценты за использование кредитных средств за последние 4 мес. лизингового договора не платятся;

KB_i — комиссионные выплаты лизингодателю в i -м периоде, лизинговая маржа, обычно рассчитываемая как процент от стоимости лизингового имущества (величины кредита). В нашем примере размер комиссионного вознаграждения лизингодателя составляет 5 % годовых (согласно договору лизинга) от стоимости оборудования (включая НДС) в год:

$$KB_i = \frac{K3 \times P_6}{100 \times N} = 140\,000 \times 0,05 / 12 = 583,3 \text{ руб.},$$

где $K3$ — величина стоимости проекта;

P_6 — ставка комиссионных вознаграждений (процентов в год);

N — число выплат комиссионных вознаграждений в год.

Суммарный размер лизинговой маржи за период лизинга составит $583,3 \times 28 = 16\,333,3$ руб.;

$ДУ_i$ — плата за дополнительные услуги, оказываемые лизинговой компанией за i -й период, рассчитывается по формуле:

$$ДУ = P_k + P_y + P_p + P_o + P_d = 25\,760 + 6\,659,33 + 2\,463 + 1\,688 + 10\,258 = 46\,828,33 \text{ руб.},$$

где P_k — командировочные расходы лизингодателя, руб.;

P_y — расходы на услуги (юридические консультации, информация и другие услуги по эксплуатации оборудования), руб.;

P_p — расходы на рекламу лизингодателя, руб.;

P_o — расходы на доставку оборудования, руб.;

P_d — другие расходы на услуги лизингодателя, руб.

Таким образом, общий объем лизинговых платежей за период лизингового договора должен составить (без НДС):

$$118\,644 + 19\,320 + 16\,333 + 46\,828 = 201\,125 \text{ руб.}$$

Следовательно, ежемесячный размер лизинговых платежей (без НДС) составит:

$$ЛП = 201\,125 / 28 = 7\,183 \text{ руб.}$$

Для наших сопоставлений сумма НДС не берется в составе лизинговых платежей, поскольку все торговые операции предприятия-лизингополучателя подлежат обложению НДС, и на сумму НДС в лизинговом платеже общая сумма НДС, подлежащая уплате в бюджет, уменьшается.

Экономия налога на прибыль возникает при лизинге за счет отнесения на расходы, уменьшающие налогооблагаемую базу, лизинговых платежей в полном объеме. Сумму экономии можно рассчитать следующим образом:

$$ЭНП_r = ЛП \times НП_r / 100,$$

где $ЛП$ — лизинговый платеж без НДС (если реализация предприятия не подлежит обложению НДС, то на расход будет отнесен лизинговый платеж с НДС, и экономия налога на прибыль будет определена на основе лизингового платежа, включая этот налог);

$НП_r$ — ставка налога на прибыль (24 %).

При расчете «дисконтированных оттоков денежных средств» используем месячную ставку дисконтирования, равную 1,2 %.

Величина месячного потока (оттока) денежных средств умножается на соответствующее значение дисконтного множителя, значение которого зависит от месяца очередного платежа:

$$D_i = \frac{1}{(1 + r)^i},$$

где r — месячная ставка дисконтирования;

i — порядковый номер месяца, в котором производится лизинговый платеж.

В результате сумма дисконтированных лизинговых платежей равна 136 271,9 руб.

Данное значение является оценочным при выборе источника финансирования приобретения оборудования.

Следует отметить, что на результаты расчетов серьезное влияние оказывает возможность предприятий быстро и в полном объеме возмещать уплаченный НДС. В случае лизинга уплата НДС осуществляется в течение всего срока договора лизинга, что позволяет предприятию засчитывать уплаченный налог за счет НДС с

выручки и других налогов, зачисляемых в федеральный бюджет.

Важным моментом при сравнении является выбор временного периода, на котором рассматриваются денежные потоки при каждом источнике финансирования.

Горизонт планирования должен быть выбран таким образом, чтобы были учтены все расходы и все налоговые выгоды предприятия-лизингополучателя от использования того или иного источника финансирования. Поэтому некорректным является сравнение денежных потоков за срок лизинга с денежными потоками за срок кредита. Действительно, по окончании сроков кредитования и лизинга прекращаются расходы предприятия по обслуживанию источников финансирования. Однако, если при лизинге за срок лизинга имущество, как правило, полностью амортизируется за счет применения коэффициента ускорения, то при покупке оборудования за счет кредита по окончании кредитной сделки у предприятия остается имущество со значительной остаточной стоимостью. Это ведет к тому, что и по окончании срока кредитования предприятие будет продолжать получать экономию на налоге на прибыль (за счет отнесения на расходы амортизационных отчислений и налога на имущество), но при этом будут продолжаться и расходы по уплате налога на имущество.

Таким образом, период рассмотрения денежных потоков при покупке имущества за счет банковского кредита должен соответствовать сроку полной амортизации имущества.

При кредите сокращение выплат по налогу на прибыль происходит за счет того, что амортизация, налог на имущество, проценты по кредитам относятся на расходы, уменьшающие налогооблагаемую базу.

Экономия налога на прибыль при кредите может быть определена следующим образом:

$$\text{ЭНП} = (AO + \text{Ним} + \text{Пр}) \times \text{НП},$$

где AO — амортизационные отчисления;

Ним — размер налога на имущество;

Пр — проценты по кредиту;

НП — ставка налога на прибыль (24 %).

Временной период рассмотрения данного метода составляет 84 мес., что является сроком полной амортизации оборудования согласно сроку полезного использования (7 лет).

После погашения кредита предприятие получает льготы по уплате налога на прибыль, поскольку еще в течение 60 мес. амортизирует имущество и платит налог на имущество.

Выплата основного долга происходит на тех же условиях, что и при лизинге. Соответственно величина кредита составляет 140 000 руб., разбивается на равные платежи в течение срока кредитования — 24 мес.

Таким образом, ежемесячный платеж в счет погашения основного долга составит: $140\,000 / 24 = 5833,3$ руб.

Погашение процентов производится аналогично процентным платежам при использовании лизинга (см. табл. 1).

Размер месячного платежа налога на имущество зависит от средней стоимости оборудования за период (месяц).

Экономия налога на прибыль при кредите представляет собой сумму трех налоговых щитов (табл. 2):

— первый — представляет собой налоговый процентный щит, который образуется из-за отнесения процентов по кредиту на финансовый результат предприятия. Математически выражается как

Таблица 2

Экономия налога на прибыль при кредитной схеме финансирования, руб.

Порядковый номер месяца	Экономия налога на прибыль	Порядковый номер месяца	Экономия налога на прибыль
1	603	33	241
2	585	34	247
3	568	35	247
4	556	36	247
5	539	37	252
6	521	...	...
7	509	70	315
8	492	71	315
9	475	72	315
10	463	...	...
...	...	83	337
32	241	84	337
Итого...			27 137

**Преимущества и недостатки при использовании финансового лизинга
и банковского кредита при приобретении основных фондов**

Финансовый лизинг	Банковский кредит
<i>Величина совокупных дисконтированных затрат</i>	
136 271,9 руб.	138 912 руб.
<i>Экономия налога на прибыль</i>	
51 230,1 руб. Все затраты на приобретение основного средства осуществляются в виде лизинговых платежей, которые в полной сумме относятся на себестоимость. В результате предприятие больше экономит на налоге на прибыль	27 137 руб.
<i>Налог на имущество</i>	
Ускоренная амортизация с допустимым 3 — кратным коэффициентом ускорения позволяет за период лизинга свести остаточную стоимость основного средства до нуля и передать на баланс предприятия по условной стоимости, в следствии чего предприятие по окончании лизинга экономит на налоге на имущество	27 354 руб.
<i>Расходы на техническое обслуживание автотранспорта</i>	
Принимает на себя лизингодатель	Принимает на себя покупатель

произведение налога на прибыль (24 %) и величины погашения процентов в месяц;

— второй — произведение месячного размера амортизационных отчислений и ставки налога на прибыль;

— третий — налог на имущество относится на расходы, уменьшающие налогооблагаемую базу на величину произведения налога на имущество и ставку налога на прибыль.

При покупке оборудования предприятие уплатило в бюджет сумму НДС в размере 21 355,9 руб. Размер налога превышает возможности предприятия по зачету НДС, поэтому не возмещенная в течение трех месяцев сумма НДС подлежит возврату из бюджета через один месяц.

Итоговая сумма дисконтированного оттока (138 912 руб.) является оценочной величиной при сравнении с лизингом.

Из приведенного примера видно, что начиная с 25-го месяца (месяца после расчета с банком) у предприятия начинается чистый приток денежных средств за счет экономии налога на прибыль, что снижает текущую приведенную стоимость по проекту.

Сравнительный анализ полученных результатов. Критерием выбора источника финансирования капитальных вложений является величина суммарных приведенных затрат предприятия-лизингополучателя за период полной амортизации приобретаемого оборудования с учетом налоговых выгод.

Приведенные расчеты позволяют сравнить два источника: банковский кредит и лизинг (табл. 3).

Анализ конкретной ситуации указывает, что

в данном случае применение лизинга, согласно установленным критериям, экономически более целесообразно.

Кроме того, необходимо иметь в виду, что для некоторых компаний такой источник финансирования, как банковское кредитование, недоступен. Основная причина — наличие жестких нормативов деятельности коммерческих банков. Например, ряд банков не финансирует проекты, «реализуемые с нуля», или проекты, не имеющие достаточного обеспечения, т. е. высокорискованные проекты. Многие банки отказываются кредитовать небольшие по объему финансирования сделки. Российские банки предпочитают работать с крупными предприятиями, способными предоставить достаточное обеспечение и имеющими стабильную кредитную историю.

Таким образом, лизинг для каждого устойчиво работающего предприятия — это отличный инструмент для того, чтобы выстроить, структурировать и оптимизировать схему финансовых потоков с учетом существующего налогообложения. Причем оптимизация осуществляется легальными способами. Благодаря лизинговым инвестициям потенциал предприятия можно увеличить без всяких обходных маневров.

Список литературы

1. О финансовой аренде (лизинге): Федеральный закон от 29.10.1998 № 164-ФЗ.
2. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть вторая): Федеральный закон от 18.12.2006 № 231-ФЗ.
3. Налоговый кодекс РФ (часть первая): Федеральный закон от 31.07.1998 № 146-ФЗ.
4. Налоговый кодекс РФ (часть вторая): Феде-

* * *