

Лизинг как эффективный финансово-кредитный механизм инвестирования предприятия

Н. В. Мурашкин¹,
Н. Э. Гусейнова,
Э. М. Гусейнов,

Санкт-Петербургская государственная
лесотехническая академия
О. Н. Тюкина
НИИЛеса Финляндии

АННОТАЦИЯ

Исследованы реальные финансово-кредитные механизмы инвестирования техники для лесозаготовительного предприятия, организованного в Тверской области на базе шести северо-восточных районов.

Ключевые слова: лизинг, эффективность, инвестиции, кредитно-финансовый механизм, лизингодатель, лизингополучатель, лизинговые платежи, бюджет, страховая компания

SUMMARY

Practical financially credit mechanisms of technique investment for the logging enterprise organized in the Tver oblast on the base of six north-east regions are studied.

Keywords: leasing, efficiency, investments, financially credit mechanism, lease producer, lease receiver, lease payments, budget, insurance company.

Реализация системы производственно-инвестиционных мероприятий на предприятии обозначается термином «инвестиционный проект», который не может быть осуществлен без его финансового обеспечения. В современных условиях дефицита собственных средств для развития многих предприятий особое значение имеют лизинговые способы финансирования реальных капитальных вложений, направляемых на финансирование приобретаемого лизингодателем имущества в целях его эффективного использования лизингополучателем в установленные договорные сроки и условия.

Таким образом, лизинг представляет собой договорной комплекс финансово-имущественных отношений по приобретению в собственность многих видов имущества и технологий инвестиционного назначения и последующей их передачи в пользование лизингополучателю за определенную плату при сохранении

права собственности за лизингодателем (приобретателем имущества). По своей сущности лизинг есть способ финансирования эффективного использования имущества лизингополучателем на договорных условиях его эксплуатации, а не источник приобретения его в собственность.

В основе договорных лизинговых отношений находится эффективная эксплуатация отчужденной собственности за счет получения по договору временно-го права пользования этим имуществом, что принципиально отличает лизинг от других видов финансирования. Если при других видах финансирования предприятия объектом отношений выступает денежный капитал, то при лизинге лизингодатель и лизингополучатель имеют договорные отношения с капиталом в имущественной форме, что обуславливает особенности и специфику финансово-кредитных механизмов в лизинговых отношениях, т. е. в совокупности способов и методов организации финансирования, управления коммерческими финансовыми отношениями и обеспечения стимулирования финансовой устойчивости между партнерами по лизингу (рис. 1).



Рис. 1. Кредитно-финансовый механизм лизинговых отношений

На рисунке 1 отражены преимущества и стимулирование по лизингу, которые проявляются:

- в налоговом ослаблении всего объема средств по лизингу:
 - а) вследствие учета имущества на балансе лизингодателя формируется экономия по имущественным налогам у лизингополучателя;
 - б) лизинговые платежи относятся на себестоимость продукции лизингополучателя и естественно снижают налогооблагаемую базу по прибыли;
 - в) налоговые преимущества распространяются и на лизингодателя за счет предоставления налоговых льгот;
- обслуживание основного платежа по лизингу и амортизация лизингового имущества осуще-

¹ Авторы – соответственно профессор кафедры экономики и управления деревоперерабатывающих производств; доцент кафедры экономической теории; профессор кафедры технологии лесозаготовительных производств; научный сотрудник НИИЛеса Финляндии.

ствляются одновременно (в составе лизинговых платежей), что позволяет снизить риск потерь от неплатежеспособности лизингополучателя в связи с получением устойчивых доходов от применения лизингового имущества;

- лизинг избавляет лизингополучателя от необходимости отвлекать собственные денежные средства на формирование основного лизингового платежа;
- лизинговые отношения позволяют лизингодателю помимо основной суммы лизинговой оплаты получить от лизингополучателя обязательную оплату от 15% и выше стоимости лизинговой покупки.

При лизинговых отношениях гарантируется 100% кредитование сделки, при этом взятое по лизингу имущество не отражается на балансе предприятия-получателя, так как право собственности сохраняется за лизингодателем.

Тем самым лизинговые отношения не увеличивают активы лизингополучателя, так как финансовый процесс осуществляется как внебалансовое финансирование основных средств и обеспечивает гибкость финансовых операций среди партнеров. Последнее обеспечивается лизинговым договором, который отражает требования лизингодателя по движению денежной наличности (расчета лизинговых платежей): по убывающей, возрастающей или равномерной по годам стратегии выплат.

С развитием партнерами лизингового механизма между ними может быть применен оперативный, финансовый или возвратный вид лизинга с особенностями и преимуществами.

Несмотря на изменения в формах собственности, декларирование приверженности к цивилизованным, рыночным принципам хозяйствования, современный отечественный промышленный, сельскохозяйственный и др. секторы по-прежнему работают с высокой степенью финансовой опасности, что выражается в ориентации в основном на краткосрочные экономические критерии; в слабом понимании важности лизингового процесса в развитии производств, имеющем вполне экономическое содержание и в других отклонениях от использования повышенных требований производства и инвесторов.

Решение задачи выхода предприятий отмеченных выше отраслей национальной экономики на траекторию устойчивого развития, характеризующуюся оптимальным сочетанием высоких темпов экономического роста и обеспечением инвестиционной безопасности требует нового, более высокого по своему уровню внутрифирменного маркетинга и менеджмента. Их методы и приемы должны в максимальной мере задействовать все возможные механизмы рынка, включая лизинговый процесс (рис. 2).

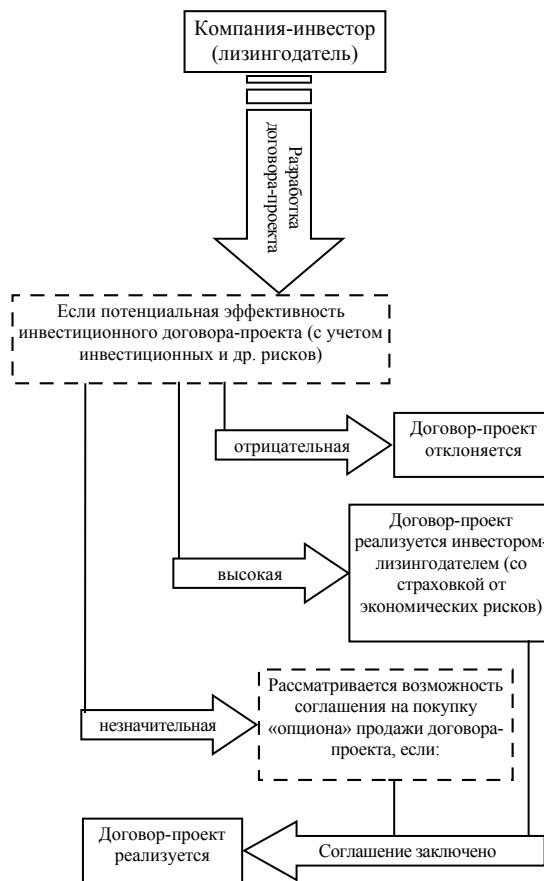


Рис. 2. Механизм принятия инвестиционного решения (договора-проекта) по лизингу

При лизинге экономические взаимоотношения сторон организуются в следующем порядке:

1. Лизингодатель самостоятельно выбирает поставщика (продавца) имущества и направляет лизингодателю заявку на проведение лизинговых операций. С заявкой предоставляются следующие документы: основная характеристика проекта, в соответствии с которой приобретает объект сделки, паспорт предприятия и личные анкеты руководителей предприятия-заявителя.
2. При положительном решении лизингодатель заключает с продавцом имущества контракт на покупку предмета сделки и одновременно с лизингополучателем – договор о лизинге. Прием имущества (предмета сделки) в эксплуатацию осуществляется на основе подписанного всеми сторонами сделки акта приемки-передачи. Уплату налога на имущество, а в случае сделки на транспортные средства – налога с владельцев транспортных средств и налога на их приобретение осуществляет лизингодатель в установленном Налоговым кодексом порядке.

Организация оперативного и финансового лизинга наглядно представлена на рисунке 3.

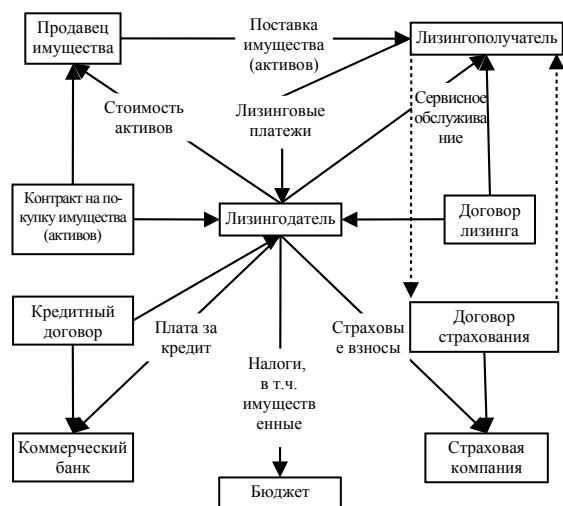


Рис. 3. Экономические взаимосторонние отношения при оперативном и финансовом лизинге

Следует отметить, что, рассматривая условия эффективности применения лизинговых операций, надлежит учитывать источники формирования капитала:

- собственные средства предприятия, которые оно может направить на инвестиционную деятельность;
- привлеченные средства — кредиты, полученные от инвесторов под определенный процент платности и целевое назначение;
- лизинг — одно из направлений в комплексе финансирования имущественных и финансовых отношений по приобретению в собственность товаров — механизмов инвестиционного назначения с последующей их передачей в эксплуатацию предприятию-пользователю за определенную плату при сохранении права собственности за фирмой-приобретателем (лизингодателем);
- средства вложенные другими лицами или юридическими организациями в обмен на часть собственности или прибыли предприятия-получателя (акционный или паевой капитал);
- аренда имущества за определенную плату.

Отсюда следует, что для проектов с высокой степенью риска, связанных с резкими колебаниями внутренних и внешних факторов производства и конъюнктуры рынков, надлежит весомо обосновать размер привлекаемых заемных средств. Это относится и к лизингу, который все более превращается в специфическую систему кредитования, в которой комплексно действуют элементы кредитного финансирования под залог, арендные отношения и расчеты по договорным долговым обязательствам лизингополучателей и лизингодателем.

Аналогично можно определить эффективность средств кредиторов (табл. 1, 2).

Основным фактором прогрессивности развития лизинга являются заложенные в нем изначально большие

возможности в инвестировании производственного сектора экономики и получении выгод как предприятиями — производителями имущества (техники), так и лизинговыми фирмами (арендодателями, лизингодателями) и предприятиями — потребителями техники — имущества (арендаторами, лизингополучателями).

Итоговая сумма и структура капитальных вложений представлена в таблице 2.

Данный объем капитальных вложений необходим для обеспечения производственной мощности лесозаготовок в размере 750 тыс. куб. м в год. Период эксплуатации техники составляет 6 лет. Дальнейшее осуществление лесозаготовок не потребует дополнительных капитальных вложений, и будет финансироваться за счет амортизационных отчислений, прибыли и реализации списанной техники.

В таблице 3 представлены различные варианты осуществления капитальных вложений, таких как использование собственных средств, заемных средств (кредит), лизинговые операции и аренда.

По варианту лизинговых операций техника приобретает в лизинг, а строительство вспомогательных объектов (РММ и гаражи) осуществляется за счет собственных средств лесозаготовителей. Строительство вспомогательных объектов можно финансировать за счет кредита, но в предложенном варианте это не рассматривается. Условия представлены в таблице 4.

По варианту аренды строительство вспомогательных объектов осуществляет арендодатель. Срок аренды соответствует сроку эксплуатации техники — 6 лет. Стоимость РММ и гаражей также полностью оплачивается за данный период.

По варианту использования заемных средств (кредит) срок кредита равен 3-м годам с процентной ставкой 12% годовых.

Отсюда следует, что суть экономических взаимоотношений в системе лизинговой сделки основана на эффективном использовании заемного капитала. Ввиду этой особенности для определения условий эффективности надлежит выгодно использовать лизинговых операций сравнить с альтернативными способами привлечения средств к использованию производственного объекта (покупке и применению механизмов).

Рассуждая над этим, можно отметить, что финансово-экономический эффект применения лизинга есть положительное сальдо от разницы между чистым доходом (чистым дисконтированным доходом) лизингового инвестиционного проекта и чистым доходом (чистым дисконтированным доходом) инвестиционного проекта альтернативного привлечения капитала для использования внедряемого объекта производственного назначения.

Таблица 1

Капитальные вложения в лесосечные, лесовозные, лесохозяйственные и дорожно-строительные машины в ценах 2007 г.

Машины	Количество, шт.			Цена тыс. руб.	Доставка, тыс. руб./ед.	Стоимость машин, тыс. руб.			Всего, тыс. руб.
	2008	2009	2010			2008	2009	2010	
Харвестер	5	4	4	15975	319,5	65178	48884	65178	179240
Форвардер	5	4	4	11360	227	46349	34762	46349	127459
Бензопилы	16	12	20	16	5	336	252	420	1008
Форвардер	4	3	5	5500	110	22440	16830	28050	67320
VOLVO+JIKI	4	4	4	4000	40	10200	16320	10200	36720
ЛХТ-4 и МЛУ-1А	1	1	2	1630	32,6	1663	1663	3325	6650
Пассажирские автобусы	4		4	700	5	2820	0	2820	5640
Хозяйственные кузовные а/м 8 т	1	1	1	900	5	905	905	905	2715
Хозяйственные кузовные а/м малотоннажные	1			450	5	455	0	0	455
А/м легковые повышенной проходимости	1		1	450	5	455	0	455	910
А/м санитарные	1		1	600	5	605	0	605	1210
А/м-цистерны для доставки ТСМ	1	1		1800	5	1805	1805	0	3610
Авотракторные прицепы-тяжеловесы	1	1		1200	5	1205	0	1205	2410
Автосамосвалы 12 т	2	1	1	900	5	1810	905	905	3620
Экскаватор с ковшом емкостью 0,65 м	2	1		2480	49,6	5059	2530	0	7589
Бульдозер	1	1	1	8536	170,72	8707	8707	8707	26120
Автогрейдер		1	1	5475	109,5	0	5585	5585	11169
Каток статический	1	1		2950	59	3009	3009	0	6018
Автокран 16 т	1			4100	5	4105	0	0	4105
Оборудование для очистки водопропускных труб		1		1500	30	0	1530	0	1530
Снегоочиститель		1	1	1500	5	0	1505	1505	3010
Обогревательный домик	7	3	2	40	0,8	204	122	82	408
Передвижная ремонтная мастерская	4	2		1500	5	6020	3010	0	9030
Кузовной а/м		2		900	5	0	1810	0	1810
Микроавтобус		2		450	5	0	910	0	910
ИТОГО капиталовложений						183329	151042	176295	510666

Таблица 2

Структура капитальных вложений

Показатели	Сумма, тыс. руб.
Капитальные вложения в технику	510666
Ремонтное и гаражное хозяйство	215717
Всего капитальные вложения	726384

Для чего надлежит:

1. Дать оценку кредитного инвестиционного проекта, относительно которого будет рассматриваться лизинговый инвестиционный проект;
2. Выявить дополнительные затраты (ДЗ) для организации инвестирования лизингового проекта (чаще всего процент лизинговой компании);
3. Выявить сумму сэкономленных средств (СС) ввиду законодательной особенности лизинга как формы (источника) приобретения объекта (имущества) производственного назначения;
4. Сравнить показатели ДЗ и СС, приведенных (рассмотренных) на определенную дату, между собой.

В случае если дополнительные затраты менее суммы сэкономленных средств, то применение лизинга в процессе инвестирования объекта производственного назначения признается эффективным, т. е.

$$CC > ДЗ \quad (1)$$

Для оценки этого неравенства надлежит оценить обе стороны этого неравенства, тем самым сведя их к виду:

$$CC - ДЗ > 0 \quad (2)$$

Экономленные средства чаще всего включают:

1. Экономии налога на имущество, которая возникает за счет того, что при амортизации основных фондов (объекта приобретения), приобретенных в лизинге, можно принять коэффициент ускорения от 1 до 3, снижая тем самым налогооблагаемую базу по налогу более быстрыми темпами.
2. Экономии налога на прибыль, которая достигается за счет большей суммы амортизационных отчислений, которые в полном объеме включаются в себестоимость лесопроизводства, создавая тем самым налоговый барьер от уплаты налога.

Таблица 3

Приобретение техники в лизинг. Срок лизинга – 3 года, удорожание в год – 12,33%,
величина аванса – 30% от суммы сделки, тип платежей – равномерный, балансодержатель – лизингополучатель

Показатели	Год						Итого по варианту за весь период
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	
Вариант 1							
Оборудование, приобретаемое в 2008 году							
Лизинговые платежи по годам всего, в т. ч.:	54999	65381	65381	65381			251143
первоначальный взнос	54999						54999
сумма по лизингу, %		19156	19156	19156			57469
НДС	8390	9973	9973	9973			38310
Оборудование, приобретаемое в 2009 году							
Лизинговые платежи по годам всего, в т. ч.:		45313	53867	53867	53867		206912
первоначальный взнос		45313					45313
сумма по лизингу, %			15783	15783	15783		47348
НДС		6912	8217	8217	8217		31563
Оборудование, приобретаемое в 2010 году							
Лизинговые платежи по годам всего, в т. ч.:			52888	62873	62873	62873	241506
первоначальный взнос			52888				52888
сумма по лизингу, %				18421	18421	18421	55264
НДС			8068	9591	9591	9591	36840
Итого лизинговые платежи по годам по варианту всего, в т. ч.:	54999	110694	172136	182121	116739	62873	699561
сумма по лизингу, %		19156	34939	53360	34204	18421	160081
НДС	8390	16886	26258	27781	17808	9591	106713

Таблица 4

Варианты осуществления капитальных вложений

Варианты	Сумма платежей по годам, млн. руб.								Итого по варианту за весь период
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	
За счет собственных средств	215717	183329	151042	176295					726384
В лизинг	270716	110694	172136	182121	116739	62873			915279
За счет кредитных средств	0	148977	205366	271183	122206	65817			813550
В аренду	86460	119186	157383	157383	157383	157383	70923	38197	944299

Дополнительные затраты представляют собой упомянутые проценты (комиссионное вознаграждение) лизинговой компании.

Отсюда неравенства (1) и (2) можно записать:

$$\text{Эни} + \text{Энп} > \text{Клк}; \quad (3)$$

$$\text{Эни} + \text{Энп} - \text{Клк} > 0, \quad (4)$$

где Эни – экономия по налогу на имущество;

Энп – экономия по налогу на прибыль;

Клк – комиссионные лизинговой компании.

Неравенство (4) отражает возможность обеспечения объективной оценки эффективности лизинга, так как

положительная величина получаемого результата показывает эффективность применения лизинга, а отрицательная – неэффективность.

Кроме того, исходя из неравенств (3) и (4) можно утверждать, что комиссионные выплаты лизинговым компаниям должны соответствовать сэкономленным средствам, иначе лизинговый проект в сравнении с альтернативными проектами окажется нецелесообразным.

Изложенное подтверждает приемлемость рассмотренного метода оценки экономико-финансовой эффективности применения лизинга. Максимально допустимую (со стороны лизингополучателя) комиссию (процент) лизинговой компании легко определить по проценту от первоначальной стоимости предмета лизинга и установить нормативный срок эксплуатации

объекта по лизинговому проекту. Зависимость максимально допустимого процента лизинговой компании от базовой кредитной ставки проекта отражает рисунок 4.

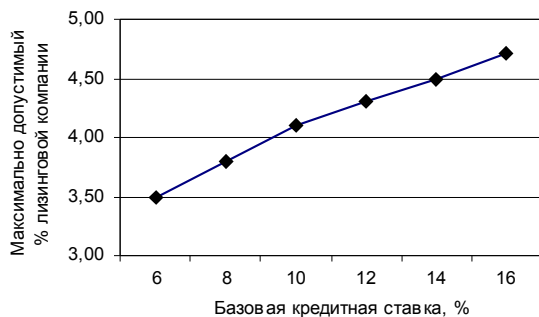


Рис. 4.

Из неравенства (3) максимально допустимая комиссия (процент от стоимости предмета лизинга) лизинговой компании определяется по формуле:

$$\text{Клк} = \text{Эни} + \text{Энп}. \quad (5)$$

По этому равенству лизингополучателю легко установить относительную наценку лизинговой компании в сравнении с максимально допустимой, определенной исходя из ставки (процента) платности по кредитному проекту.

Следует отметить, что в настоящий период лизинговые компании имеют в своем распоряжении определенный процент лизинговой комиссии, влияние на изменение которого лизингополучатель не оказывает, если этому противостоит другая сторона.

Таким образом, ключевым моментом в экономико-финансовой оценке эффективности применения лизингового проекта (лизинга) становится (остается) оценка налоговой экономии: экономии по налогу на имущество и экономии по налогу на прибыль. Альтернативой в этом случае должен выступать проект, финансируемый по кредитам.

Относительная экономия по уплате налога на имущество в проценте от стоимости предмета лизинга составит:

$$\text{Энп} = 0,715 \cdot \Delta A - 0,009 \cdot \text{СК} - 0,392, \quad (6)$$

где ΔA — коэффициент ускорения амортизации; СК — ставка кредитования инвестиций, %.

Относительная экономия по уплате налога на прибыль, % от стоимости предмета лизинга, определяется по уравнению:

$$\text{Эни} = 1,269 \cdot \Delta A + 0,0903 \cdot \text{СК} - 2,205, \quad (7)$$

где Энп — относительная экономия по уплате налога на прибыль, % от стоимости предмета лизинга.

На основании вышеизложенного рассчитываем показатели экономической эффективности применения лизинга оборудования для фирмы (8) и (9):

$$\begin{aligned} \text{Пэл} &= \text{Э'ни} + \text{Э'нп} - \text{Клк} = \\ &= \text{ОФ} \cdot \text{Эни} + \text{ОФ} \cdot \text{Энп} + 0,83 \cdot \text{ОФ} \times \\ &\times \text{Млк} = \text{ОФ}(6,2\Delta A + 0,4 \cdot \text{СК} - 9,2 - \\ &\quad - 0,83 \cdot \text{Млк}), \end{aligned} \quad (8)$$

где Пэл — показатель эффективности применения лизинга, руб.;

Э'ни — экономия налога на имущество, руб.;

Э'нп — экономия налога на прибыль, руб.;

Клк — затраты на оплату комиссии лизинговой компании, руб.;

ОФ — стоимость объекта, приобретаемого в лизинг, руб.;

Млк — процент лизинговой компании, %.

$$\begin{aligned} \text{Иэл} &= \text{Пэл}/\text{ОФ} = \text{ОФ}(6,2 \cdot \Delta A + \\ &+ 0,4 \cdot \text{СК} - 9,2 - 0,83 \cdot \text{Млк})/\text{ОФ} = \\ &= 6,2 \cdot \Delta A + 0,4 \cdot \text{СК} - 9,2 - 0,83 \cdot \text{Млк}, \end{aligned} \quad (9)$$

где Иэл — относительная эффективность применения лизинга, %.

Формулы (7) и (8) рассчитываются на основании использования максимального размера налогового щита по налогу на прибыль. На практике фирмы (предприятия) имеют ограниченную возможность использования налогового щита.

Для случаев, когда бухгалтерская прибыль ограничена, экономия по уплате налогов будет представлять собой оптимизационную функцию:

$$\Phi(k) = \text{Энп} + \text{Эни} \text{ a тах}, \quad (10)$$

где «К» находится в диапазоне от 1 до 3.

На рисунке 5 дана оценка практической ситуации, характерной для современных условий фирмы, когда налогооблагаемая прибыль без учета амортизации лизингового проекта лежит в диапазоне $\text{ОФ}/T$ или $\text{ОФ}k/T$.

Тогда оптимальный уровень коэффициента ускорения амортизации определится по уравнению:

$$k = \Delta A = \text{Пг} \cdot T/\text{ОФ}, \quad (11)$$

где k — оптимальный уровень коэффициента ускорения амортизации объекта лизинга;

T – нормативный срок использования объекта лизинга;

$\Pi_{Г}$ – годовая налогооблагаемая прибыль по налоговому учету.



Рис. 5. Зависимость относительной эффективности применения лизинга от коэффициента ускорения амортизации

Для случаев, когда налогооблагаемая прибыль фирмы без учета амортизации объекта лизингового проекта минимальна или отсутствует, эффективность применения лизинга будет иметь следующее значение:

$$\begin{aligned} \Pi_{ЭЛ} = \text{Эни} - \text{Клк} = \text{ОФ} \cdot \text{Эни} - \\ - \text{ОФ} \cdot \text{Млк} = \text{ОФ}(0,715 \cdot \kappa - \\ - 0,09 \cdot \text{СК} - 0,392 - \text{Млк}). \end{aligned} \quad (12)$$

$$\begin{aligned} \theta_{ЭЛ} = \text{ОФ} (0,715 \cdot \kappa - 0,09 \cdot \text{СК} - \\ - 0,392 - \text{Млк}) / \text{ОФ}. \end{aligned} \quad (13)$$

ВЫВОДЫ

Исследован финансово-кредитный механизм инвестирования лесозаготовительной техники предприятия с объемом лесозаготовок 750 тыс. м³ в год. Определена целесообразность приобретения в лизинг по сравнению с финансированием за счет собственных средств, кредитов и их аренды.

Разработанная методика применения лизинга в инвестировании лесозаготовительной техники и других методов финансирования может быть использована лесозаготовительными предприятиями независимо от места их расположения в регионах России.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Мурашкин Н. В. Экономика и менеджмент лесозаготовительного предприятия / Н. В. Мурашкин, Э. М. Гусейнов и др. СПб.: Изд-во СПб. ун-та, 2007. 963 с.