



ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ОЦЕНКА ЛИЗИНГОВЫХ СДЕЛОК

В.Л. АНИЧИН

*Белгородский
государственный
университет*

*e-mail
Anichin@bsu.edu.ru*

Лизинг с последующим выкупом имущества – это способ, во-первых, получить имущество в пользование; во-вторых, стать собственником этого имущества после серии платежей. Но прежде чем подписать договор с лизингодателем, необходимо оценить и обсудить размер платежей. В статье предлагаются два способа такой оценки.

Ключевые слова: лизинговые сделки, эффективность, оценка, справедливость, платежи.

Лизинг – это совокупность экономических и правовых отношений, возникающих в связи с реализацией договора лизинга, в том числе с приобретением предмета лизинга. По договору лизинга: 1) лизингодатель обязуется приобрести в собственность указанное лизингополучателем имущество у определенного им продавца; 2) лизингодатель обязуется предоставить лизингополучателю это имущество за плату во временное владение и пользование. Договором лизинга может быть предусмотрено, что выбор продавца и приобретаемого имущества осуществляется лизингодателем.

Предметом лизинга могут быть любые непотребляемые вещи, в том числе предприятия и другие имущественные комплексы, здания, сооружения, оборудование, транспортные средства и другое движимое и недвижимое имущество, которое может использоваться для предпринимательской деятельности.

С середины 90-х выходят в свет многочисленные публикации отечественных авторов, посвященные лизингу. Суть большинства работ сводилась и сводится к тому, что этот способ материально-технического обеспечения очень выгоден лизингополучателям. Однако практика показала, что далеко не всегда лизинговые схемы полностью отвечают интересам последних.

При этом своевременно дать экономическую оценку активно продвигаемым лизинговым схемам лизингополучатель, как правило, не может, что влечет значительные экономические потери при заключении договора финансовой аренды. Сложности в получении объективной экономической оценки обусловлены, во-первых, громоздкостью методики расчета лизинговых платежей¹; во-вторых, – отсутствием у большинства лизингополучателей (например, у сельскохозяйственных товаропроизводителей) навыков современного анализа инвестиционных проектов².

В соответствии с официальными методическими рекомендациями³ в лизинговые платежи включаются:

- 1) амортизация лизингового имущества за весь срок действия договора лизинга;
- 2) компенсация платы лизингодателя за использованные им заемные средства (если лизингодатель использует собственные средства для приобретения предмета лизинга, плату за использование кредитных ресурсов также включают в состав лизинговых платежей, поскольку, по сути, лизингодатель кредитует лизингополучателя);
- 3) комиссионное вознаграждение;
- 4) плата за дополнительные услуги лизингодателя, предусмотренные договором лизинга;
- 5) стоимость выкупаемого имущества, если договором предусмотрен выкуп.

¹ Методические рекомендации по расчету лизинговых платежей. Утверждены Минэкономки РФ 16.04.96.

² Методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов. – М.: ОАО «НПО «Издательство «Экономика».

³ Методические рекомендации по расчету лизинговых платежей...





Лизинговые платежи уплачиваются в виде отдельных взносов.

По методу начисления лизинговых платежей стороны могут выбрать:

– метод «с фиксированной общей суммой», когда общая сумма платежей начисляется равными долями в течение всего срока договора в соответствии с согласованной сторонами периодичностью;

– метод «с авансом», когда лизингополучатель при заключении договора выплачивает лизингодателю аванс в согласованном сторонами размере, а остальная часть общей суммы лизинговых платежей (за минусом аванса) начисляется и уплачивается в течение срока действия договора, как и при начислении платежей с фиксированной общей суммой.

В соответствии с официальными методическими рекомендациями предлагается осуществлять расчет лизинговых платежей в следующей последовательности:

1. Рассчитываются размеры лизинговых платежей по годам, охватываемым договором лизинга.

2. Рассчитывается общий размер лизинговых платежей за весь срок договора лизинга как сумма платежей по годам.

3. Рассчитываются размеры лизинговых взносов в соответствии с выбранной сторонами периодичностью взносов, а также согласованными ими методами начисления и способом уплаты.

Расчет общей суммы лизинговых платежей осуществляется по формуле:

$$ЛП = АО + ПК + KB + ДУ + НДС, \quad (1)$$

где:

ЛП – общая сумма лизинговых платежей;

АО – величина амортизационных отчислений, причитающихся лизингодателю в текущем году;

ПК – плата за используемые кредитные ресурсы лизингодателем на приобретение имущества – объекта договора лизинга;

KB – комиссионное вознаграждение лизингодателю за предоставление имущества по договору лизинга;

ДУ – плата лизингодателю за дополнительные услуги лизингополучателю, предусмотренные договором лизинга;

НДС – налог на добавленную стоимость, уплачиваемый лизингополучателем по услугам лизингодателя.

Оценивая в целом официальную методику расчета лизинговых платежей, можно утверждать, что в ней реализован бухгалтерский, формальный подход. Официальная методика исполнена так, будто потенциальному лизингополучателю не доступны иные способы приобретения интересующего его имущества.

Предлагаемые нами способы анализа лизинговых сделок позволяют быстро и объективно оценить их сравнительную эффективность с позиции лизингополучателя. Мы исходим из того, что лизингополучателя должно беспокоить не то, соответствует ли лизинговая сделка официальным или каким-либо другим методическим рекомендациям по расчету лизинговых платежей, а то, насколько велики эти платежи.

Оценка лизинговых сделок, по нашему мнению, может проводиться двумя основными способами:

а) путем сопоставления абсолютных затрат при анализируемом способе материально-технического обеспечения (МТО) с затратами по другим доступным способам.

Предположим, что в качестве доступного способа МТО рассматривается приобретение предмета лизинга за счет банковского кредита, предоставляемого под $\Phi\%$ годовых. Рыночная стоимость приобретаемого средства составляет Ц руб.

В случае, если это же средство приобретается по договору лизинга, лизингополучатель, как правило, обязан произвести следующую последовательность платежей: $P_0, P_1, P_2, \dots, P_T$, где P_T – платеж спустя T лет после начала операционной деятельности.

Время $T=0$ – момент приведения денежных потоков к сопоставимому виду.

Далее необходимо привести лизинговые платежи к сопоставимому виду с помощью дисконтирования и найти сумму дисконтированных платежей (СДП).





$$\text{СДП} = \Pi_0 + \frac{\Pi_1}{\left(1 + \frac{\Phi}{100}\right)^1} + \frac{\Pi_2}{\left(1 + \frac{\Phi}{100}\right)^2} + \dots + \frac{\Pi_T}{\left(1 + \frac{\Phi}{100}\right)^T}, \quad (2)$$

Расчеты удобно проводить с использованием табличного процессора Excel.

Если окажется, что эта сумма меньше рыночной цены (Ц) средства, то следует признать лизинговую сделку более выгодной, чем альтернативный доступный способ приобретения этого средства = x.

Если окажется, что сумма приведенных (дисконтированных) лизинговых платежей больше, чем рыночная цена, то следует признать лизинговую сделку затратной.

Рассмотрим условный пример. Трактор стоимостью 1 млн руб. предлагается приобрести по следующей лизинговой схеме. Вначале сделки лизингополучатель выплачивает аванс в размере 30% от стоимости предмета лизинга. Затем он по окончании каждого месяца в течение двух лет производит периодический платеж в размере 40690 руб. После выплаты последнего (24-го) помесечного платежа предмет лизинга переходит к лизингополучателю в собственность.

В качестве альтернативного способа приобретения трактора выступает использование кредита, взятого под 20% годовых.

Тогда формула (1) принимает вид

$$\text{СДП} = 300000 + \frac{40690}{\left(1 + \frac{20}{100}\right)^{\frac{1}{12}}} + \frac{40690}{\left(1 + \frac{20}{100}\right)^{\frac{2}{12}}} + \dots + \frac{40690}{\left(1 + \frac{20}{100}\right)^{\frac{24}{12}}} = 1112115 \text{ руб.}$$

Расчет, результаты которого приведены в табл. 1, показывает, что лизинговая сделка является более затратной, чем приобретение средства за счет банковского кредита, взятого под 20% годовых.

Таблица 1

Анализ показателей лизинговой схемы

Показатель	Условное обозначение	Численное значение
Годовая ставка процента	Φ	20
Рыночная цена средств	Ц	1000000
Сумма аванса, руб.	А	300000
Срок договора лизинга	Т	2
Продолжительность платежного периода (отрезок времени между двумя смежными платежами), лет	t	$\frac{1}{12}$
Сумма периодического платежа постнумерандо ⁴ , руб.	Π	40690
Сумма дисконтированных платежей (включая аванс), руб.	СДП	1112115
Плата за неспособность получить кредит, руб.	СДП-Ц	112115

Если лизингополучатель не имеет возможности получить заемные средства на приобретение предмета лизинга, например, в силу того, что он не в состоянии выполнить условия по обеспечению кредита, то разность между СДП и Ц следует рассматривать как плату за неспособность получить кредит. В рассмотренном примере эта разность составляет 112115 руб. В праве потенциального лизингополучателя принять эту разность как справедливую плату или оценить ее как чрезмерную и отказаться от сделки.

б) путем нахождения процентной ставки, при которой достигается равенство $Ц = \text{СДП}$.

По величине процентной ставки, уравнивающей рыночную цену и сумму лизинговых платежей, можно судить о том, насколько затратной является лизинговая

⁴ Термин «постнумерандо» означает, что платеж производится в конце периода. В данном случае – в конце месяца.





сделка для лизингополучателя. Такая процентная ставка рассчитывается аналогично показателю внутренней нормы доходности (ВНД) при решении уравнения

$$Ц = СДП = \Pi_0 + \frac{\Pi_1}{\left(1 + \frac{ВДН}{100}\right)^1} + \frac{\Pi_2}{\left(1 + \frac{ВДН}{100}\right)^2} + \dots + \frac{\Pi_T}{\left(1 + \frac{ВДН}{100}\right)^T}, \quad (2)$$

В нашем случае уравнение имеет вид

$$1000000 = 300000 + \frac{40690}{\left(1 + \frac{ВДН}{100}\right)^{\frac{1}{12}}} + \frac{40690}{\left(1 + \frac{ВДН}{100}\right)^{\frac{2}{12}}} + \dots + \frac{40690}{\left(1 + \frac{ВДН}{100}\right)^{\frac{24}{12}}}$$

Решить такое уравнение несложно, используя табличный процессор Excel. Корень уравнения находится с помощью опции «Поиск решения».

Таблица 2

Анализ относительных показателей лизинговой схемы

Показатель	Условное обозначение	Численное значение
Годовая ставка процента	Ф	20
Годовая ставка процента, уравновешивающая рыночную цену и лизинговые платежи, %	ВНД	40,2
Рыночная цена средства, руб.	Ц	1000000
Сумма аванса, руб.	А	300000
Срок договора лизинга	Т	2
Продолжительность одного платежного периода, лет	t	$\frac{1}{12}$
Сумма периодического платежа постнумерандо, руб.	П	40690
Сумма дисконтированных платежей (включая аванс), руб.	СДП	1112115
Маржа лизингодателя	ВНД-Ф	20,2

Если эта искомая процентная ставка окажется выше стандартной ставки по кредиту ($ВНД > \Phi$), то лизинговую сделку следует признать затратной. В нашем примере $ВНД = 40,2\%$, что существенно больше, чем ставка по кредиту (табл. 2). И здесь маржу лизингодателя следует рассматривать как плату за его услуги. Лизингополучатель на основе выполненного расчета может либо согласиться с такой платой и заключить сделку, либо полностью отказаться от сделки, либо предложить изменить условия договора.

Таким образом, в основу экономической оценки лизинговых сделок целесообразно положить анализ вызываемых ими денежных потоков – увязанных со временем лизинговых платежей. Такой анализ позволяет сравнить любую лизинговую сделку с другими способами материально-технического обеспечения, оценить справедливость лизинговых платежей и выбрать оптимальный вариант. Предложенные аналитические способы не требуют вникать в детали громоздкой официальной методики расчета лизинговых платежей и, как следствие, экономят время и снижают вероятность принятия ошибочного решения.

ESTIMATING EFFICIENCY OF LEASING DEALS

V.L. ANICHIN

Belgorod State University

e-mail Anichin@bsu.edu.ru

Leasing with following buying asset is a way, firstly, getting a use of the asset without paying the full cost at once; secondly, to become the owner of the asset after a series of payments. But to sign an agreement with lessor, it is necessary to estimate and to discuss volume of the payments. In this article two methods of estimating a fairness of the payments are presented.

Key words: leasing deals, efficiency, estimating, fairness, payments.



