

УДК 657.372.3
ББК 65.263.111

А.А. Дмитриев

ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ОЦЕНКИ ЭФФЕКТИВНОСТИ ЛИЗИНГОВЫХ ПРОЕКТОВ

Рассматриваются теоретические вопросы оценки влияния факторов, а также создания единой методики оценки эффективности инвестиционных проектов в форме лизингового финансирования.

Ключевые слова: лизинг, эффективность инвестиций.

A.A. Dmitriev

THEORETICAL ASPECTS OF ESTIMATING LEASING PROJECTS EFFICIENCY

The article deals with theoretical matters of estimating influence of various factors, and problems of working out a unified method of estimating efficiency of investment projects financed by leasing.

Keywords: leasing, efficiency of investment.

Лизинг является видом инвестиционной деятельности. В связи с этим целесообразно рассматривать эффективность данного вида финансирования с помощью методов оценки эффективности инвестиционных проектов. На инвестиционную привлекательность проекта влияет целый спектр разноплановых факторов — от качественных (политических, национальных, психологических и др.) до количественных (экономических). Причем действие качественных факторов проявляется в большей степени в условиях политической нестабильности или ужесточения государственного регулирования.

Лизинговый проект является долгосрочным источником вложения средств, поэтому его оценка — достаточно трудная задача. Это связано с тем, что прогнозирование на длительную перспективу очень трудоемко, а вероятность выполнения прогноза не высока: чем больше период, тем меньше вероятность точности экономического прогноза. Лизинговый проект как инвестиционный проект представляет собой систему отношений его участников (лизингодателя, лизингополучателя, продавца, государства, страховых компаний, банков и др.).

Однако не существует какого-либо универсального и однозначного показателя эффективности инвестиций, который бы в полной мере оценил проект с точки зрения эффективности. Более того, на наш взгляд, все известные подходы характеризуют проект однобоко, только со стороны финансовых показателей, при этом не учитываются качественные стороны проекта. То есть, по нашему мнению, основным недостатком известных методов оценки эффективности инвестиционных проектов является отсутствие системности, комплексности. В то время как инвестиции, и особенно лизинг, представляют собой систему отношений, об общей эффективности того или иного проекта можно судить лишь в совокупности.

С одной стороны, поскольку при решении инвестиционных задач следует обращать внимание прежде всего на стратегическое развитие предприятия, в современной экономике необходимо учитывать такие стороны проекта, как отношения между участниками проекта, так как

в стране существуют кризис доверия, поддержка органов власти, имидж фирмы и т.д. С другой стороны, долгосрочное вложение средств в условиях нестабильной экономики — это значительный риск, который, если его не учитывать, может привести не только к закрытию проекта, но и к банкротству всего предприятия. Поэтому мы считаем, что к любому инвестиционному проекту, и особенно лизинговому проекту, необходимо подходить комплексно, системно, оценивать все его последствия для различных сфер деятельности, риск, анализировать альтернативы и выбирать наилучший вариант реализации проекта.

В лизинговых контрактах воедино сводится большее число нюансов и условий, зависящих от конкретных участников сделки, чем в традиционных кредитных операциях или внешнеторговых контрактах купли-продажи.

Для лизинговых сделок характерна не стандартизация, а, наоборот, индивидуализация. Специалист по лизингу должен совмещать в себе хорошего юриста, коммерсанта, финансиста, бухгалтера, а также иметь определенные знания по тем видам оборудования, на лизинге которых специализируется его компания.

Важнейшей задачей лизингового бизнеса является правильная оценка целесообразности инвестирования путем лизинговых операций. Лизингодатель стоит перед выбором вариантов своего технического оснащения, источников финансирования, осуществления расчетов (лизинговых платежей). Лизингополучатель занимается поиском объекта инвестирования, поставщика и лизингополучателя, вариантов и сроков погашения ссудной задолженности и лизинговых платежей. Поэтому необходимо выделить базовые принципы, которым должен отвечать сам процесс инвестирования и его оценка:

- принцип предельной эффективности инвестирования (постепенно-го снижения дополнительного, приращенного эффекта, получаемого от каждого очередного вложения капитала);
- принцип «замазки» (как условие все более тесной увязки правильности предыдущих решений и успешности решения очередных и последующих задач, как условие более скованной свободы инвестиционной деятельности по мере реализации конкретного проекта);
- принцип комплексности оценки инвестиций (сочетание натуральных, материальных и денежных оценок);
- принцип адаптации (как обязательное требование учета в оценке издержек на адаптацию к новой инвестиционной среде);
- принцип «мультипликатора» (как необходимость отражения в оценке результатов инвестирования степени взаимосвязи соответствующих отраслей и сфер экономики);
- Q-принцип (принцип учета соотношения биржевой и реальной восстановительной стоимости имущества, актива, предприятия, бизнеса в целом);
- принцип наименьших затрат;
- определение срока окупаемости вложений;
- определение простой нормы прибыли.

Для того чтобы принять решение об использовании лизинга вместо различных альтернативных вариантов, таких как покупка оборудования на кредитные собственные средства, иногда бывает вполне достаточно осуществить сравнительный анализ издержек вариантов. Такой подход использует большинство лизинговых фирм для убеждения клиента использовать данный способ финансирования.

Однако для компании лизингополучателя лизинг открывает широкие возможности для экономии и более эффективного использования средств. В силу своей гибкости и оперативности лизинг позволяет лизингополучателю найти тот оптимальный вариант проекта, который был бы наиболее экономичен в плане издержек, что достигается путем варьирования условий договора (порядок лизинговых платежей, установление оптимальной банковской ставки и др.). В то же время договор должен быть выгоден для поставщика и лизингодателя, т.е. сделка должна быть обоюдовыгодной.

Более того, высокоэффективный лизинговый проект может победить в конкурсе инвестиционных проектов, что гарантирует дополнительные налоговые льготы. Такой системный анализ особенно необходим для малого предпринимательства, так как риск лизингового проекта в этом секторе экономики значительно возрастает, а небольшой просчет может повлечь банкротство фирмы.

Существуют определенные факторы, влияющие на принятие инвестиционных и финансовых активов: фактор времени; фактор неопределенности и риска; степень ответственности по обязательствам; налоговые выплаты.

Важным показателем лизинговой сделки являются лизинговые платежи. Эффективность проекта во многом зависит от порядка начисления и суммы лизинговых платежей.

Расчет лизинговых платежей в большинстве методик основывается на том, что все затраты, которые несет лизингодатель в связи с приобретением оборудования, должны возмещаться в процессе выплат.

Классический вариант расчета лизинговых платежей включает в себя величину амортизационных отчислений, причитающихся лизингодателю в текущем году; плату за кредитные ресурсы, используемые лизингодателем для приобретения имущества; комиссионное вознаграждение лизингодателя; плату лизингодателю за дополнительные услуги, предусмотренные договором лизинга; налог на добавленную стоимость, уплачиваемый лизингополучателем по услугам лизингодателя.

Любой лизинговый проект индивидуален, и решение вопроса о лизинговых платежах имеет принципиальное значение как для лизингодателя, так и для лизингополучателя. При количественном анализе лизингового проекта на основе суммы лизинговых платежей рассчитываются издержки по проекту для лизингополучателя, и возможность получения прибыли для лизингодателя. Лизинговые платежи различают по форме, по методу начисления, по периодичности внесения, по способу уплаты, по типу.

В отношении лизингового проекта действие экономических законов выражается в виде характерных черт данной операции. В основе закона экономии времени лежит тот факт, что богатство создается трудом человека, который тем больше увеличивает объем общественного богатства, чем рациональнее и эффективнее использует время. Так действие данного закона происходит за счет принятой в лизинге ускоренной амортизации, что обеспечивает более быструю окупаемость проекта.

Лизинговые фирмы, потенциальные лизингополучатели, банки, кредитующие лизинговые проекты, чаще всего при выборе способа финансирования используют сравнительный анализ сумм лизинговых платежей и сумм кредита и процентов. Однако такой анализ не может в полной мере отражать эффективность того или иного способа финансирования в силу того, что в этом случае не учитываются различные налоговые льготы, возникающие в процессе реализации инвестирования. В случае лизинга именно налоговые льготы являются основным преиму-

ществом, которое ведет к сокращению реальных затрат по обслуживанию лизинговой сделки.

Большинство лизинговых компаний используют статический метод сравнительного анализа лизинга и кредита как альтернативного источника финансирования. То есть сравнивают кредит и лизинг с учетом налогообложения, амортизации и делают вывод об эффективности того или иного варианта.

Отток денежных средств при кредите состоит из стоимости оборудования с НДС, выплаты суммы долга, выплаты процентов по кредиту, налога на имущество.

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

При лизинге совокупный поток денежных средств также состоит из двух составляющих: оттока и притока. При этом отток представляет собой лизинговые платежи с НДС, а приток — это возмещение НДС, уплаченного в составе лизинговых платежей, и экономия налога на прибыль за счет ускоренной амортизации. Экономия налога на прибыль (*Эл*) при лизинге возникает за счет отнесения на расходы, уменьшающие налогооблагаемую базу, лизинговых платежей в полном объеме (ст. 264, п. 1, пп. 10 НК РФ).

Если лизингодатель реализует продукцию, работу или услуги, облагаемые НДС, то при расчете *Эл* лизинговые платежи берутся без НДС. Если реализованная продукция не подлежит обложению НДС (в соответствии со ст. 149 НК РФ), то, поскольку на расходы будут отнесены лизинговые платежи с НДС, экономия налога на прибыль определяется на основе лизинговых платежей, включая налог.

Период рассмотрения денежных потоков при лизинге и кредите должен соответствовать сроку полной амортизации имущества. По окончании сроков кредитования и лизинга прекращаются расходы предприятия по обслуживанию источников финансирования. Однако если за срок лизинга имущество, как правило, амортизируется за счет ускоренного коэффициента амортизации, то при покупке в кредит по окончании сделки у предприятия остается имущество со значительной остаточной стоимостью. То есть предприятие будет продолжать получать экономию на налоге на прибыль, но при этом будут продолжаться и расходы по уплате налога на имущество. В случае если срок лизинга не соответствует сроку полной амортизации предмета лизинга, то и за пределами срока лизинга также будут продолжаться налоговые выгоды.

Таким образом, эффективность лизинга практически всегда рассматривается в сравнении с кредитом как альтернативным способом финансирования. Для анализа эффективности лизингового проекта можно использовать методики оценки эффективности инвестиционных проектов, в том числе статические и динамические методы. Риск лизингового проекта значительно влияет на принятие решения об инвестировании, поэтому оценка риска и управление им являются важным элементом анализа эффективности лизингового проекта.

Информация об авторе

Дмитриев Антон Александрович — ассистент, кафедра экономики, маркетинга и психологии управления, Ангарская государственная техническая академия, г. Ангарск, e-mail: odv1974@rambler.ru.

Author

Dmitriev Anton Aleksandrovich — Junior Instructor, Chair of Economy, Marketing and Management Psychology, Angarsk State Technical Academy, Angarsk, e-mail: odv1974@rambler.ru.