**АННОТАЦИЯ**

Данная бакалаврская работа посвящена изучению вопросов финансирования инвестиций с помощью лизинга, а также подробному рассмотрению отдельных аспектов лизинга, таких как: виды лизинга, механизм лизинговых операций, лизинговые платежи, лизинговые контракты, использование амортизации в виде источника лизингового финансирования, риски возникающие у сторон лизингового договора. Также дано общее представление о становлении и законодательном регулировании лизинговой деятельности в России на современном этапе.

Работа содержит: 2 приложения, 18 таблиц и 2 рисунка.

Ключевые слова: лизинг, лизингодатель, лизингополучатель, поставщик, аренда, имущество, временное пользование, срок лизинга, лизинговые платежи, договор, амортизация, инвестиции, риски.

ОГЛАВЛЕНИЕ

ВВЕДЕНИЕ 5

Глава I. Лизинг — сущность и значение 6

I.1 История возникновения лизинга 7

I.2 Международный опыт использования лизинга 8

I.3 Особенности лизинга в России 10

Глава II. Экономическая эффективность лизинга 13

II.1 Методика определения экономического эффекта арендного финансирования в сравнении с кредитом 13

II.2 Виды лизинга и лизинговых схем 25

II.2.1 Финансовый лизинг 25

II.2.2 Возвратный лизинг (lease-back) 29

II.2.3 Компенсационный лизинг 29

II.2.4 Паевой лизинг (leveraged leasing) 29

II.2.5 Оперативный лизинг 30

II.2.6 Вендор лизинг (vendor leasing, или sales-aid lease) 30

II.3 Финансовый и бухгалтерский аспекты использования лизинга 31

II.3.1 Бухгалтерский учет у лизингодателя 32

II.3.2 Бухгалтерский учет у лизингополучателя 35

II.3.3 Сравнение различных финансовых схем 38

II.3.4 Возвратный лизинг (ЛИЗ-БЭК) 40

II.4 Амортизация как источник финансирования 42

Глава III. Анализ рисков возникающих при осуществлении лизинговой деятельности 45

III.1 С точки зрения кредитора 45

III.2 С точки зрения лизинговой компании 45

III.3 С точки зрения лизингополучателя 47

ЗАКЛЮЧЕНИЕ 49

Список использованной литературы 53

Приложения 55

Приложение №1 56

Приложение №2 58

Приложение №3 59

# ВВЕДЕНИЕ

Преобразование под воздействием научно-технического прогресса сферы производства и обращения, глубокие изменения экономических условий хозяйствования вызывают необходимость поиска и внедрения нетрадиционных для хозяйства нашей страны методов обновления материально-технической базы и модификации основных фондов субъектов различных форм собственности. Одним из таких методов является лизинг. Место лизингового бизнеса в предпринимательстве определяется прежде всего самими объектами лизинга, представляющими собой важнейшие элементы активной части основных фондов - машины, оборудование, транспортные и другие средства.

Преимущества лизинга по сравнению с другими способами инвестирования состоят в том, что предприниматель может начать свое дело, располагая лишь частью (примерно одной третью средств), необходимых для приобретения помещений и оборудования. Предприятиям предоставляются не денежные средства, контроль за которыми не всегда возможен, а непосредственно средства производства, необходимые для обновления и расширения производственного аппарата. Вследствие этого большую заинтересованность в лизинге проявляют представители малого бизнеса, которые, не имея достаточных средств и не прибегая к привлечению кредитов, могут, в этом случае, использовать в производстве новое прогрессивное оборудование и технологии. Таким образом лизинг становится важнейшим условием развития малого бизнеса.

Сегодня мы рассматриваем лизинг как вид инвестиционно-предпринимательской деятельности, связанной с приобретением имущества и передачей его в пользование по договору государству, в лице его уполномоченных органов, физическим или юридическим лицам, на определенный срок с целью получения прибыли (дохода) или достижения социального эффекта с учетом амортизации предмета лизинга, при участии лизингодателя, поставщика, лизингополучателя и других участников лизингового проекта.

Целью данной дипломной работы является выявление сущности лизинга, его преимущества и недостатки; рассмотрение особенностей лизинга в России; а также сравнение лизинга с другими типами финансирования.

# Лизинг — сущность и значение

В комментариях к параграфу 6 второй части ГК РФ "финансовая аренда (лизинг)" на вопрос о том, что представляет собой лизинг, дается следующий ответ: "У современных западных юристов не вызывает сомнения, что так называемый "финансовый лизинг" (а точнее - финансовая аренда, поскольку слово "лизинг" является не переводом, а звуковой калькой соответствующего английского термина, обозначающего аренду) является разновидностью института аренды, хотя финансовая аренда и осложнена дополнительным элементом - фигурой продавца арендуемого имущества"[1]. В ГК РФ термин "лизинг" обозначает то же самое, что и термины финансовый лизинг и финансовая аренда. То есть, ГК РФ лизинг представляет как один из видов арендных отношений. Такой же подход использовался и во временном положении о лизинге, хотя комментариев к этому положению, раскрывающих интересующий вопрос, нет. "Конвенция УНИДРУА о международном финансовом лизинге" предполагает регулирование международных отношений только по финансовому лизингу. Имеющееся для лизинга правовая база свидетельствует о том, что под лизингом следует понимать один из видов арендных отношений.

Считается, что термин "лизинг" следует трактовать шире, чем понятия "финансирование аренды", "кредит - аренда" или "операции по финансированию аренды". Такой подход обусловлен точным переводом английского слова leasе как аренда. Получается, что под термином "лизинг" может пониматься не только финансовая аренда, но и другие арендные отношения. Лизинговые отношения не сводятся к отношениям финансовой аренды. Эта точка зрения ведет к тому, что лизингом можно считать прокат, контрактный наем, аренду с последующим выкупом и т.д. Пришедший на смену временному положению федеральный закон "О лизинге" регулирует отношения по долгосрочному, среднесрочному и краткосрочному лизингу. Соответственно, в федеральном законе "О лизинге" даются определения финансового и оперативного лизинга. Действие документа распространяется на сделки как финансового, так и оперативного лизинга.

Таким образом, основной вопрос терминологии лизинга заключается в том, что следует понимать под самим термином "лизинг" - только финансовый лизинг (финансовую аренду) или все арендные отношения? Все отечественные работы по лизингу последних лет, в любом случае, подразумевают выбор одного из двух приведенных подходов к использованию термина "лизинг". При этом, зачастую, авторы этот вопрос не рассматривают. Именно из-за различного использования термина "лизинг" существуют значительные различия в описании складывающихся в лизинге экономических отношений. Создается мнимое представление о разнообразии форм одного и того же по своей сущности явления. Явные противоречия остаются не устраненными в то самое время, когда лизинг уже применяется в хозяйственной практике, формируется его законодательная база и активно ведутся конкретные теоретические разработки по различным аспектам лизингового бизнеса.

В цели этой работы не входит задача отстаивать одно из двух видимых значений термина "лизинг" и оспаривать правоту другого. Однако, от выбранной автором позиции в большей степени зависит само исследование.

В дальнейшем, под термином "лизинг", будет пониматься только "финансовая аренда", точно так же как этот термин понимается в ГК РФ, положении о лизинге и конвенции УНИДРУА о международном финансовом лизинге. Если же иметь в виду федеральный закон "О лизинге", то под термином "лизинг" в моей работе понимается только "финансовый лизинг".

Основываясь на том, что лизинг - это только одна из форм арендных отношений, логично было бы распознать его особенности.

Самый простой для этого подход видится в приведении определения лизинга. Однако, в экономической науке отсутствует одно общепризнанное определение лизинга. В своей работе я принимаю следующее определение, лизинг - это комплекс экономических отношений складывающихся в основанной на кредите инвестиционной операции, состоящей из покупки и последующей аренды актива (см. приложение 2).

## История возникновения лизинга

Английский историк Т.Кларк утверждает, что лизинг был известен задолго до нашей эры: первые упоминания о лизинге встречаются в законах Хаммурапи, принятых около 1760 г. до н.э. Римская империя также не осталась в стороне от проблем лизинга — проблемы лизинга нашли также свое отражение в работах Юстиниана. В римском праве, которое основой развития цивилизованных мировых правовых систем, был хорошо известен и сформулирован институт владения вещью без права собственности, как в договорном, так и вещном праве.

В Венеции также в XI веке существовали сделки, схожие с лизинговыми операциями: венецианцы сдавали в аренду торговцам и владельцам торговых судов очень дорогие по тем временам якоря. По окончании плавания они возвращались владельцам, которые вновь сдавали их в аренду.

В средневековье арендная деятельность была несколько ограничена. В аренду сдавались в основном сельскохозяйственные орудия и лошади. Однако время от времени происходили события, порождавшие уникальные формы и предметы аренды. Так, в 1248 году была зарегистрирована лизинговая сделка, в соответствии, с которой рыцарь Бонфис Манганелла Гаэта арендовал доспехи для участия в. Седьмом Крестовом походе. Затем он выплачивал за них арендную плату, которая в конечном итоге значительно превысила первоначальную стоимость амуниции.

Традиционно современный лизинг считается американским изобретением, перевезенным американскими предпринимателями в Европу в начале 60-х годов. Однако другие авторы утверждают, что лизинг зародился в Англии, затем перекочевал в Северную Америку и лишь потом, уже с некоторыми изменениями, во второй половине XX в. оказался опять в Европе.

Введение в экономический лексикон термина "лизинг" (от англ. "to lease", что означает "арендовать" или "брать в аренду") связывают с операциями телефонной компании "Белл", руководство которой в 1877 году приняло решение не только продавать свои телефонные аппараты, но и сдавать их в аренду.

## Международный опыт использования лизинга

Мощный импульс развитию лизинга в мировой практике дало создание специальных лизинговых компаний, для которых лизинг стал не только средством торговой политики, но и предметом деятельности. Так, в 1952г. в Северной Америке, в Сан-Франциско, появилось первое лизинговое сообщество, называемое "United States Leasing Corporation", так США стали родиной нового вида бизнеса. Отцом американского лизинга считают Генри Шонфенльда. Он быстро убедился в том, что эта форма деятельности таит в себе огромные потенциальные возможности

Коммерческие банки США начали принимать участие в лизинговых операциях в начале 60-х годов. Расширению лизингового бизнеса способствовало принятое в 1971 году решение Совета управляющих Федеральной резервной системы, позволившее банкам учреждать дочерние фирмы для сдачи в аренду оборудования, а затем и недвижимости.

В Европе лизинговая деятельность стала систематически осуществляться лишь в начале 60-х гг. Здесь первая лизинговая компания - "Дойче лизинг ГМбх» - появилась в 1962г. в Дюссельдорфе. С 1977г. существует европейский рынок лизинга LEASEUROP - Европейское объединение национальных лизинговых союзов. Его штаб- квартира расположена в Брюсселе.

Однако европейский лизинг был столь разнообразен, что даже в законодательствах многих европейских стран для его обозначения использовались различные термины. Так, в законодательных актах Франции, Бельгии, Италии, касающихся лизинга, использовалась соответственно следующая терминология: кредит-аренда (credit-bail); финансирование аренды (location finance); операции по финансовой аренде.

Однако активному росту лизинговых операций в Европе во многом мешала неопределенность их статуса с точки зрения гражданского, экономического, торгового, финансового и налогового законодательства. Педантичные немцы в начале 70-х гг. в немецкоязычных странах Европы гармонизировали и закрепили правовой статус лизинговых договоров. Этот фактор явился отправной точкой резкого роста лизинговой деятельности.

Например, первая французская лизинговая компания "Локафранс" была создана в 1982г., а 4 года спустя их насчитывалось уже свыше 30. В 1987г. в стране было 56 лизинговых компаний с годовым объемом контрактов около 57 млрд. франков, специализирующихся на операциях с движимым имуществом (в основном с машинами, оборудованием, транспортными средствами), а также 94 лизинговые компании, специализирующихся на операциях с недвижимостью (сооружениями и помещениями производственного назначения).

Французское государство поощряет деятельность компаний, рассматривая ее как часть региональной политики. Стимулирование деятельности лизинговых компаний происходит путем частичного освобождения от налога, создания специальных фондов, предназначенных для компенсации возможных потерь и т.д. Наиболее крупными лизинговыми компаниями Франции являются: "Локафранс", "Слибай", "Локабай", "Софимобай", "Слиминоко" и др.

В Италии первая лизинговая компания была создана в 1963г., однако наиболее быстрый рост операций по аренде произошел позднее - в 70-80х гг. Особенностью Италии является наличие большого количества учреждений аренды.

Во второй половине 80-х гг. в стране насчитывалось около двух тысяч лизинговых компаний, большая часть которых относилась к числу мелких и средних. Среди них выделялись 50 наиболее крупных лизинговых компаний, являющихся членами национальной ассоциации "Асима". В этот период на долю 10 более крупных итальянских фирм приходилось 80% объема всех операций. Лизинговые компании страны - "Локафит", "Итализ", "Гентролизинг", "Савализинг", "Локат", предоставляли услуги более чем 30 тысячам предприятий.

В настоящее время основная часть мирового рынка лизинговых услуг сосредоточена в треугольнике "США - Западная Европа - Япония". В Западной Европе арендодателями выступают преимущественно специализированные лизинговые компании, которые в 75-80% случаев контролируются банками или являются их дочерними обществами.

Для Японии характерным является расширение лизинговых операций от финансирования услуг до предоставления "пакета услуг", включающего комбинации купли - продажи, лизинга и займов. Эти услуги получили название комплексного лизинга.

Международный рынок лизинговых услуг считается одним, наиболее динамичных. По оценкам экспертов, к началу 1988г. с помощью лизинга реализовывалось основных фондов на 250 млрд. долл., в то время как в 1979г. - только на 50 млрд. долл.

В 90-х гг. в общей сумме капитальных вложений в машины и оборудование на долю лизинга приходилось: в США - 25-30%; в Англии, Франции, Швеции, Испании - 13-17%; в Италии, Голландии - 12-14%; Австрии, Дании, Норвегии - 8-10%; в Японии - 8-10%.

Для современного периода характерно создание международных лизинговых институтов. Так, объединение европейских лизинговых сообществ охватывает общества и союзы 17 европейских государств.

## Особенности лизинга в России

В России с понятием "лизинг" познакомились во время второй мировой войны, когда в 1941 - 1945 годах по leand - lease осуществлялись поставки американской техники.

Между тем, к марту 1998 г. Министерство экономики выдало около 500 лицензий на осуществление лизинговой деятельности, еще 50 заявок в настоящее время находятся на рассмотрении. Большинство из созданных лизинговых компаний расположены в Москве и центральной части России. Объемы лизинговой деятельности постепенно увеличиваются, хотя все еще остаются небольшими.

По предположениям представителей Ассоциации Рослизинг, в 1997 г. на долю лизинга приходилось около 5 процентов от общего объема инвестиций в России, однако по последним данным Ассоциации, доля финансового лизинга в “общем объеме инвестиций” составила менее одного процента.

Все Российские лизинговые компании можно разделить на три основные категории: 1)компании, созданные банками; 2) компании, которые поддерживаются местной администрацией и 3)компании, созданные при министерствах и финансируемые из федерального бюджета. Почти все компании из перечисленных трех категорий небольшие с уставным капиталом, как правило, ниже, чем 50 тыс. долларов. К четвертой категории отнесены лизинговые компании, финансируемые иностранными компаниями и имеющие статус юридического лица в соответствии с Российским законодательством. Вместе взятые, эти четыре группы образуют категорию *лизинговых компаний-резидентов* . В данном отчете представлена информация только о первых трех категориях лизинговых компаний.

Таблица I.1.

Участники: лизинговые компании-резиденты, действующие в России

|  |  |
| --- | --- |
|  Источник финансирования | Лизинговая Компания  |
| Финансируемые Банком | Мосбизнесбанк Инкомбанк Онексимбанк/ICFI Сбербанк Промстройбанк СПБ Кредитимпексбанк Роспром-Юкос | Лизинбизнес Инкомлизинг Интеррослизинг РГ Лизинг Балтлизинг Плитпромлизинг Менатэплизинг |
| Муниципальная поддержка  | Московская лизинговая компания Ликострой  |
| Финансируемые из федерального бюджета  | Лизингуголь Росагроснаб  |
| Иностранные учредители  | Capita Corporation CIS AT&T Hewlett Packard  |

Наиболее многообещающими и перспективными представляются те лизинговые компании, за которыми стоят банки. Неопределенность, связанная с Законом о лизинге и проектом Налогового Кодекса, находящимся на рассмотрении в Думе, возможно, объясняет в какой-то степени нерешительность ведущих зарубежных лизинговых компаний в создании постоянных представительств в России.

# Экономическая эффективность лизинга

## Методика определения экономического эффекта арендного финансирования в сравнении с кредитом

Лизинг часто сравнивают с кредитом. Решающее значение при этом имеет корректность проводимых расчетов и, прежде всего, устанавливается соответствие входных данных к анализу требованиям применяемой методики определения экономической эффективности капитальных вложений.

Следующим шагом нужно решить, с каким видом кредита сравнивать лизинг. Для проведения анализа важно понять что общего и в чем разница между банковским и коммерческим кредитным финансированием. Причина различия банковского и коммерческого кредита заключается в правовом статусе кредитора. Не являясь кредитным учреждением, кредитор формально лишен права выдавать ссуды под процент. Поэтому, в отличие от банковского кредита, в коммерческом кредитовании процентная ставка 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 коммерческого кредита суммы процентов по кредиту и соответствующего ей процентного налогового щита.

**CCFкоммерческого кредита⇒Vкоммерческого кредита – Sа**

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.

Лизинг можно сравнивать и с коммерческим, и с банковским кредитом, используя соответствующий поток кредитной задолженности. Последующий анализ предполагает сравнение лизинга с банковским кредитным финансированием.

Общая схема сравнения может выглядеть следующим образом. Прямое кредитное финансирование сравнимо с лизинговым финансированием. Однако, два вида финансирования различны по своей структуре. Лизинговая операция состоит из двух этапов: приобретения лизингодателем предполагаемых к сдаче в аренду активов (1 этап) и непосредственно аренды актива (2 этап). Прямое кредитное финансирование приобретения активов не предполагает наличие финансового посредника и осуществляется в один этап. Таким образом, в сравнительном анализе необходимо рассмотреть как минимум 3 взаимосвязи, из которых первые две соответствуют лизинговому финансированию, а третья - прямому кредитованию. При этом общая схема анализа упрощается в том смысле, что продавец лизингового имущества рассматривается одновременно и как кредитор (см. рис. II.1).

Рисунок II.1 Упрощенная схема сравнения лизинга и прямого кредитного финансирования

Лизинговое финансирование включает кредит лизингодателю на 1 этапе. Предположение о том, кредит лизингодателю характерен теми же условиями, что и кредит арендатору имеет под собой достаточное основание в виду того, что в обоих вариантах финансирования активы реализуются по одинаковой цене и кредитор (продавец лизингового имущества) должен обеспечить себе определенный уровень дохода по кредитным вложениям. В свою очередь, лизингодатель и арендатор должны выдерживать все стандартные требования, предъявляемые кредитором к заемщику. Следовательно, лизингодатель сравнивает аренду практически с таким же кредитом, с каким ее сравнивает арендатор. Таким образом, сравнение аренды и кредита на приобретение активов есть ключевое сравнение в анализе эффективности лизинга. Далее необходимо определить те принципы и условия, исходя из которых, может быть выполнено такое сравнение.

Существует несколько принципов сравнения аренды и кредита. Во-первых, оценивается внутренняя стоимость лизинга по отношению к займу. Выбор в пользу одного из двух сравниваемых способов финансирования означает лишь получение экономического эффекта по отношению к другому. Во-вторых, "минимальная величина доходности от инвестиций в фирму в любом случае не должна быть меньше рыночной стоимости капитала и она не зависит от типа используемых фирмой финансовых инструментов"[6]. Это положение, известное ныне в теории финансов как третья теорема Modigliani и. Miller и прилагающаяся к теории инвестиций дает основание выбирать между различными способами финансирования инвестиционного проекта. В данном конкретном анализе между кредитным и арендным финансированием. В-третьих, это принцип финансовой эквивалентности платежей. Эквивалентными считаются такие платежи, которые, будучи приведенными к одному и тому же моменту времени, равны.

Важным вопросом при сравнительном анализе встает выполнение принципа финансовой эквивалентности платежей. Обычно арендное финансирование изучают относительно каждого возможного варианта кредитования. Однако любое из таких сравнений имеет серьезное упущение. Дело в том, что отправной точкой сравнительного анализа является первоначальная величина финансирования (например, стоимость контракта на покупку активов), а за искомую величину принимается сумма последующих платежей. В действительности, кредитор изучает возможность заемщика полностью выплатить долг в четко установленные сроки и его окончательное решение в большей степени зависит от будущих условий погашения кредита, нежели от первоначальной суммы финансирования. Поэтому, как это не кажется странным, в данном случае кредитный анализ должен начинаться с определения приемлемых, для кредитора и заемщика, величин и сроков погашения задолженностей с целью поиска возможной суммы финансирования. Сравнивая суммы финансирования различных вариантов одного и того же проекта, при условии равенства величин задолженностей возникающих по каждому из них в любой момент времени, кредитор проверяет относительную эффективность капиталовложений. Различные по величине, но эквивалентные суммы финансирования порождают одинаковые потоки в каждый момент времени. Тем самым выполняется принцип финансовой эквивалентности платежей.

В итоге можно вывести следующий метод анализа используемый для сравнения аренды и кредита. Сравнение сумм арендного и кредитного финансирования при условии равенства потоков арендной и кредитной задолженностей в каждый момент времени. То есть, необходимо сравнивать аренду с эквивалентным ей займом. Эквивалентным аренде считается заем, поток задолженности по которому соответствует потоку арендной задолженности в каждый момент времени. Подсчитав сумму эквивалентного займа, ее можно сравнить с суммой арендного финансирования.

Важно учитывать некоторые условия сравнения аренды и кредита. Не рассмотрение вопроса о нейтральности критерия анализа с оговоркой ceteris haribus (при прочих равных условиях) часто порождает ошибки и путаницу в рамках общеизвестного сравнения лизинга и покупки с помощью ссуды. Попытка ответить на заданный вопрос приводит к исследованию условий, которые должны соблюдаться, чтобы выбранный критерий анализа был нейтральным. Главное условие - это соответствие арендного и кредитного финансирования.

Соответствие двух различных, но сравниваемых вариантов финансирования устанавливается посредством введения коэффициента для сравнения - L. В проводимом сравнении этот коэффициент должен отражать величину кредитной задолженности, заменяемую арендным обязательством, то есть базу для сравнения арендного и кредитного финансирования капиталовложений.

Выделяют два основных критерия, по которым устанавливают искомое соответствие арендного и кредитного финансирования. Во-первых, структура капитала предприятия (соотношение собственных и заемных средств). Структура капитала рассматривается кредитором как один из ключевых показателей кредитоспособности заемщика. Кредитное и арендное финансирование по разному изменяют структуру капитала предприятия. Выбор одного из альтернативных вариантов финансирования проекта во многом определяется вкладом каждого из них в возможность привлечения заемных средств в будущем. Поэтому база для сравнения устанавливается исходя из влияния арендного и кредитного финансирования на структуру капитала. Во-вторых, риски, связанные с финансированием проекта. В экономическом смысле долгосрочная аренда похожа на обеспеченную ссуду. Однако с юридической точки зрения право собственности имеет решающее значение. При кредитном финансировании такое право получает заемщик, тогда как при аренде оно остается за арендодателем. Владелец имущества может рассчитывать на его ликвидационную стоимость и право собственности для него тем более важно, если он сталкивается с финансовыми трудностями. Поэтому база для сравнения устанавливается исходя из величин рисков, связанных с арендным и кредитным финансированием проекта.

В общем случае коэффициент (L) рассматривается как соответствующий вклад проекта в возможность привлечения предприятием дополнительных заемных средств, а аренда - это тот же долг, только видоизмененный. Для каждого предприятия существует какое-то соотношение собственных и заемных средств. Менеджеры предприятия стремятся поддерживать выбранную структуру капитала во времени. Формально, аренда как бы не влияет на выбранную структуру капитала, предполагая 100 - процентное финансирование и не требуя заемных средств. Но в экономическом смысле арендная задолженность - это тот же долг, только видоизмененный. И с этой точки зрения, для достижения выбранного соотношения в структуре капитала, как и при займе на покупку актива, предприятию требуется увеличить собственные средства. Аренда в той же степени влияет на требуемую величину собственных средств, что и долг. Арендная задолженность, обусловленная посленалоговым движением денежных средств по лизингу, полностью заменяет такое же долговое обязательство, вызванное посленалоговым движением денежных средств по прямому кредитному соглашению. Таким образом, сравнение аренды и займа производится на базе 1 к 1 (1 рубль арендной задолженности равен 1 рублю долговых обязательств), если менеджеры предприятия не будут изменять выбранную структуру капитала, а будут стремиться поддерживать ее постоянной во времени. Если же менеджеры решат изменить структуру капитала, и, допустим, не пойдут на увеличение собственных средств, то вопрос будет лишь в том, каким способом (займом или арендой) достичь нового соотношения. База для сравнения все равно останется прежней (1 к 1)[7].

При этом считается, что риски арендного и кредитного финансирования примерно одни и те же, поскольку кредиторы и лизингодатели максимально приближают условия аренды к условиям кредита[8].

В этом смысле база для сравнения аренды и кредита 1 к 1 (один рубль арендной задолженности заменяет один рубль кредитного долгового обязательства), то есть L = 1.

Вряд ли L будет равно 1 даже в том случае, когда достигнуто максимально возможное соответствие аренды и кредита. На практике ответ основывается больше на личном опыте и авторитете менеджеров участвующих в лизинге предприятий, нежели на теоретически обоснованных расчетах. Так или иначе, но база, отражающая соответствие кредита и аренды, должна быть установлена. Она определяет равенство условий сравнения, выполнить которое можно подсчитав сумму эквивалентного аренде займа.

Эквивалентный аренде займ характерен такими же величинами денежных потоков, что и сама аренда, однако сумма эквивалентного займа не соответствует сумме арендного финансирования. Сумма эквивалентного займа определяется стоимостью денежных потоков, вызванных кредитной задолженностью и равных потокам арендной задолженности в каждый момент времени.

Наиболее прост расчет суммы эквивалентного арендному финансированию займа по скорректированной ставке дисконтирования. Такой расчет основан на определении текущей стоимости - PV (англ. present value) путем дисконтирования в соответствующем периоде времени - t по ставке - r будущей стоимости - FV (англ. future value).

Сумма эквивалентного арендному финансированию займа равна сумме скорректированных текущих стоимостей будущих потоков арендной задолженности дисконтированных по скорректированной ставке кредитного финансирования - r\*\*.

Текущая стоимость по скорректированной ставке дисконтирования (скорректированная текущая стоимость) равна текущей стоимости по доступной стоимости капитала, сопряженной с текущей стоимостью дополнительного эффекта финансирования. Дополнительные эффекты кредитного финансирования заключаются в том, что для заемщика кредитная задолженность уменьшается на величину соответствующих налоговых щитов и заменяет аренду. Стоимость дополнительного эффекта кредитного финансирования отражается в сумме эквивалентного аренде займа через корректировку доступной стоимости капитала.

Существенным вопросом является выбор общей ставки дисконтирования проекта. Выбирая одну ставку дисконтирования для всех денежных потоков и временных периодов, ее зачастую приводят к общему индексу инфляции, ставке рефинансирования, индексу инфляции на предполагаемые к лизингу активы, усредненному уровню риска денежных потоков, норме издержек на используемый капитал и т. д.. Выбор ставки дисконтирования определяется целью проводимого анализа, которой в данном случае является определение эффекта арендного финансирования в сравнении с кредитным.

Важную роль в развитии теории процента на Западе сыграли работы И. Фишера, [Fisher] Ирвинг (1867-1947), американский экономист и статистик, сторонник математической школы политической экономии. Капитал в представлении И. Фишера - это поток будущего дохода, дисконтированный из рыночной нормы процента[9]. Кредитор устанавливает стоимость кредитного финансирования через процентную ставку по кредиту, и тем самым определяет доступную стоимость капитала для реализации проекта. Поэтому, ставку дисконтирования приравниваем к процентной ставке по кредиту, который сравнивается с арендой.

В проводимом сравнительном анализе имеет смысл выполнить следующие корректировки:

Во-первых, в действующей налоговой системе налогооблагаемая прибыль заемщика уменьшаются на величину процентов по кредиту. Корректировка ставки дисконтирования на величину налогового щита процентов по кредиту представляется как ставка кредита - r, умноженная на ставку налога на прибыль заемщика - Т.

Во-вторых, при корректировке ставки дисконтирования величина L должна отражать сумму долгового обязательства по эквивалентному займу, замещенного единицей арендной задолженности. Поэтому, в корректировке ставки дисконтирования учитываем коэффициент L. Тогда скорректированная ставка дисконтирования будет равна:

Преобразовав последнее выражение, получим формулу Модильяни и Миллера (ММ). Modigliani F., Miller M. (лауреаты нобелевских премий по экономике) в 1958 году опубликовали статью, в которой утверждали, что рыночная стоимость любой фирмы не зависит от структуры ее капитала, а определяется исключительно ее будущими доходами. Этот вывод (первая теорема ММ) оказал на современную теорию финансов и практику управления финансами корпораций больше влияния, чем все ранее опубликованное. Одно из следствий теорем ММ - формула, отражающая влияние налогов c корпорации на стоимость капитала. Формула показывает общее соотношение между скорректированной ставкой дисконтирования проекта - r\* и его доступной стоимостью капитала - r :

В формуле ММ производится корректировка на прямые последствия погашения процентов по кредиту, однако не учитываются изменения величины потока кредитной задолженности, вытекающие из получения права собственности на приобретаемый актив. В действующей налоговой системе налогооблагаемая прибыль владельца актива уменьшается на величину амортизационных отчислений. Если бы мы учитывали это обстоятельство в потоке арендной задолженности, то могли бы применить формулу ММ для расчета эквивалентного аренде займа. Но поскольку мы считаем, что налоговый щит амортизационных отчислений - это дополнительный эффект кредитного финансирования, то нам необходимо учесть этот эффект в корректировке ставки дисконтирования. Корректировка ставки дисконтирования на величину налогового щита амортизации представляется как ставка амортизационных отчислений - а, умноженная на ставку налога на прибыль заемщика - Т. Произведем дополнительную корректировку первоначально определенной ставки кредитного финансирования:

Подсчитав скорректированную ставку кредитного финансирования, можно вычислить сумму эквивалентного аренде займа. Для этого нужно дисконтировать по этой ставке будущие потоки арендной задолженности.

Анализ конкурирующих инвестиций, при всем разнообразии инвестиционных ситуаций, предполагает применение методов, основанных на концепции дисконтирования. Разница между текущей стоимостью выплат, вызванных реализацией проекта - PV и начальной суммой финансирования - INVо, это чистая текущая стоимость - NPV (англ. net present value), оценивающая эффективность капиталовложений.

Экономический эффект от финансирования аренды выражается в разнице сумм арендного и кредитного финансирования. Сумма эквивалентного лизингу займа определяется путем дисконтирования потока арендной задолженности по скорректированной ставке кредитного финансирования. Поэтому, для оценки эффективности арендных капиталовложений достаточно вычесть из суммы арендного финансирования скорректированную текущую стоимость потока арендной задолженности. Значение NPV есть не что иное, как разница сумм арендного и кредитного финансирования, оценивающая эффективность аренды в сравнении с эквивалентным ей займом. Арендатор может оценить экономический эффект арендного финансирования по формуле:

где: NPV - чистая текущая стоимость арендного финансирования; INVL - сумма арендного финансирования; INVС - сумма эквивалентного аренде кредитного финансирования; t - период времени в котором производится расчет; LCFa (t) - поток арендной задолженности арендатора в период t; r\*\* - скорректированная ставка кредитного финансирования; n - продолжительность (срок лизинга).

При написании этой формулы делаются три допущения.

Во-первых, формула учитывает только начальную сумму финансирования и последующие арендные платежи. Ликвидационная стоимость оборудования, его страховка, дополнительное обслуживание и т. д., должны быть оценены отдельно (если они не являются составляющими арендных платежей) и учтены в оценке эффективности лизинга.

Во-вторых, арендатор располагает достаточной прибылью для того, чтобы полностью использовать налоговые льготы по аренде, амортизации имущества и выплате процентов по кредиту в течении срока лизинга. Предполагается, что фирма имеет четкую стратегию относительно уплачиваемых ею налогов на все время действия лизингового контракта, то есть, фактор неопределенности в налоговой политике незначителен. Если нет определенности относительно уплачиваемых фирмой налогов в будущем, то применение данной формулы не корректно. Строго говоря, нельзя дисконтировать неизвестные денежные потоки (экономическая наука не приводит доказательств такой возможности).

В-третьих, сумма арендного финансирования - это начальная стоимость арендуемого актива за вычетом всех оттоков наличности связанных с лизингом в данном периоде со стороны арендатора.

Прейдем к конкретному рассмотрению выгодности лизинга для арендатора. Это происходит когда NPV арендного финансирования положительное. В этом случае начальное арендное финансирование превышает кредитное. То есть, арендатор поучает в начале сделки большее финансирование имея в последующем ту же сумму обязательств, что и по кредиту.

С точки зрения дизонгодателя происходит следующее: лизингодатель получает кредитное финансирование на организацию лизинга и предоставляет арендное финансирование арендатору. Выставляя арендные обязательства против долга кредитору, лизингодатель сравнивает суммы кредитного и арендного финансирования.

где: LCFb(t) - поток арендной задолженности лизингодателя в период t.

Эта формула содержит те же допущения, что и формула оценки экономического эффекта арендного финансирования для арендатора.

Когда NPV арендного финансирования положительно лизинг приемлем для лизингодателя. В этом случае начальное кредитное финансирование превышает арендное. То есть, лизингодатель получает в начале сделки большее кредитное финансирование, чем он предоставляет арендатору, имея в последующем одну и ту же сумму арендных и кредитных обязательств.

При одних и тех же арендных платежах денежные потоки, вызванные лизинговыми платежами для лизингодателя и арендатора различны. Поэтому подсчитанные ими суммы эквивалентных аренде займов редко бывают одинаковыми. Следовательно, и абсолютные значения NPV лизингодателя и арендатора чаще всего не совпадают.

Итак для того чтобы оценить экономический эффект лизинга относительно прямого кредитного финансирования необходимо сложить значения NPV лизингодателя и арендатора.

Лизинг может полностью заменит прямое кредитное финансирование только, если подсчитанные лизингодателем и арендатором значения NPV при сложении равны нулю. В этом случае лизинг не имеет экономического эффекта относительно прямого кредитного финансирования.

Из всего выше сказанного получаем что лизинг экономически эффективен тогда, когда сумма NPV лизингодателя и арендатора положительна. Это возможно, если кредитное финансирование лизингодателя превысит сумму эквивалентного аренде займа для арендатора.

Рассмотрим от чего зависит экономический эффект лизинга. При определенном равенстве условий сравнения аренды и эквивалентного ей займа эффект лизинга будут определять:

Во-первых, величина налогообложения непосредственно арендных платежей. Если действующая налоговая система предполагает налогообложение непосредственно арендных платежей, то эффективность лизинга для его участников снижается.

Во-вторых, ставки налогов, уплачиваемых с прибылей лизингодателя и арендатора. Ставки налогов непосредственно влияют на величину всех налоговых щитов и налоговых отчислений лизингодателя. Когда ставка налогов на прибыль лизингодателя выше ставки налога на прибыль арендатора, лизинг может быть эффективнее прямого кредитного финансирования в виду большей стоимости процентного и амортизационного налоговых щитов.

В-третьих, наличие достаточной прибыли, как у лизингодателя, так и у арендатора, для того, чтобы воспользоваться налоговыми щитами. Не имея прибыли, предприятия не имеют и налогооблагаемой базы. Убыточным и низкорентабельным предприятиям бесполезны предоставляемые государством по лизингу налоговые льготы. Получается, что лизинг эффективен в таких экономических условиях, которые обеспечивают высоко рентабельное производство и значительные прибыли в финансовой сфере.

В-четвертых, величина ставки процентов по кредиту. Экономический эффект лизинга возрастает с увеличением процентной ставки кредита, при условии большей ставки налога на прибыль лизингодателя. Существуют как "реальные" (немонетарные) теории процента, так и монетарные теории ссудных фондов и предпочтения ликвидности. При всем разнообразии изучаемых в теоретическом плане аспектов, процент рассматривается как естественная форма дохода, присваиваемая собственником капитала. Норма процента представляется "связующим звеном между состоянием финансового рынка и темпом накопления капитальных активов"[10]. Л Харрис [Harris Laurence] является специалистом по макроэкономической теории и проблемам денег. Он вел активную преподавательскую деятельность в наиболее престижных учебных заведениях. В момент написания своей книги "Monetary theory" он читал курс лекций на факультете общественных наук Открытого университета [Open University] в Англии. Собственно тема книги - современная теория денег и денежно-кредитного регулирования. Эта работа принадлежит к числу так называемых "синтезирующих трактатов", дающих широкую панораму новейших идей и взглядов в конкретных областях экономической науки. Процент является независимой переменной в инвестиционной функции. От нормы процента зависят инвестиции. При высоких процентных ставках издержки на заемный капитал высоки. Однако, спрос на ссудные фонды, вызываемый потребностью в инвестициях, может быть высок при их дефиците. Получается, что эффективность лизинга по сравнению с кредитным финансированием больше именно при высоких ставках ссудных фондов. Налоговые преимущества лизинга частично компенсируют высокую стоимость кредитных ресурсов. Следовательно, лизинг может рассматриваться как инвестиционный механизм в условиях высокой стоимости ссудных фондов.

В-пятых, норма амортизационных отчислений на лизинговый актив. Когда ставка налога на прибыль лизингодателя выше аналогичной ставки арендатора, лизингодатель получает сравнительно больший амортизационный налоговый щит и экономический эффект лизинга возрастает. Поэтому норму амортизации на арендуемый актив стараются увеличить.

В-шестых, имеет значение срок лизинга и величина платежей в каждый момент времени. При различных ставках налога на прибыль лизингодателя и арендатора, эффективность лизинга изменяется при перераспределении денежных поступлений и выплат по временным периодам.

Если участники лизинга могут воспользоваться инвестиционными налоговыми льготами и ставка налога на прибыль лизингодателя выше ставки налога на прибыль арендатора, то экономический эффект может быть тем больше, чем:

* больше разница в ставках налогов на прибыль;
* выше ставки налогов на прибыль участников лизинга;
* шире налогооблагаемые базы для уплаты налогов с прибыли;
* выше процентная ставка по кредиту;
* больше срок лизинга и позже производятся арендные платежи;
* выше норма амортизации в начале контракта, при условии значительного ее снижения в последующее время. То есть график амортизационных отчислений должен быть нелинейный.

Процесс ценообразование в лизинге, если он строится на налоговой основе, происходит следующим образом. Организуя аренду, лизингодатель забирает себе процентный и амортизационный налоговые щиты когда они для него стоят больше, чем для арендатора. Взамен амортизационного и процентного налоговых щитов арендатор получает налоговый щит арендной платы. Добавленная таким образом стоимость налоговых льгот - это маржа лизингодателя, которую он получает сверх той процентной ставки, которая установлена кредитором для проекта. Часть этой маржи лизингодатель уступает арендатору, предоставляя ему немного большее арендное финансирование, чем тот мог бы получить при прямом кредитовании.

Методика определения лизинговых платежей позволяет только калькулировать затраты лизингодателя по организации и проведению лизинга. Тогда как сумма лизинговых платежей должна обеспечивать не только прибыль лизингодателю, но и, что более важно, экономически эффективное финансирование арендатора.

Исходя из этого, с моей точки зрения, расчет суммы лизинговых платежей должен основываться на анализе эффективности лизинга для всех его участников.

## Виды лизинга и лизинговых схем

### Финансовый лизинг

В настоящее время, когда в России вопрос технического перевооружения и модернизации производства стоит наиболее остро, одним из способов решения этой проблемы является применение финансового лизинга.

**Финансовый лизинг -** аренда имущества на длительный срок с амортизацией большей части стоимости оборудования и передачей его в собственность лизингополучателю по остаточной стоимости по истечении срока действия лизингового договора. Оборудование приобретается лизинговой компанией в соответствии с представлениями заказчика и по его заявке. При этом за лизингополучателем закрепляется полное право выбора как типа и технических параметров оборудования, удовлетворяющих его требованиям и представлениям о нем, так и право выбора поставщика (изготовителя). При реализации данной задачи достигается экономия денежных средств, как отмечалось ранее, за счет замены источника финансирования по приобретенному оборудованию (чистая прибыль) на оборотные средства*.* Для этого можно использовать любой из ниже перечисленных способов.

**1.** Предоставление в аренду нового импортного оборудования, закупленного по поручению Клиента с использованием лизингодателем кредитных ресурсов. При этом лизингополучатель предоставляет гарантию третьих лиц (удовлетворяющую лизингодателя) на полную стоимость лизингового договора.

Для рассмотрения проектов потенциальному лизингополучателю необходимо предоставить бизнес-план (см. Приложение №1). Для Лизингополучателей одним из условий заключения договоров лизинга (финансовой аренды) является *качество* обеспечения, т.е. приемлемые гарантии возврата лизинговых платежей и возмещения затрат Лизингодателя и его банка при наступлении гарантийных обстоятельств.

Гарантии в каждом конкретном случае могут иметь различную форму и объем, в зависимости от кредитного рейтинга самого Лизингополучателя, рентабельности его бизнеса, результатов его хозяйственной и финансовой деятельности за предыдущие годы, устойчивости деловых связей, репутации, круга его контрагентов и стабильности партнерства.

В качестве обеспечения могут выступать:

1. Банковская гарантия (контргарантия) и/или векселя приемлемых банков;
2. Векселя предприятий, авалированные надежными российскими банками;
3. Фонды, создаваемы для обеспечения лизинговых платежей (покрытия гарантий);
4. Поручительство солидных компаний;
5. Залог ценных бумаг;
6. Залог ликвидного товара в обороте;
7. Залог недвижимости;
8. Гарантия обратного выкупа Поставщиком;
9. Подтвержденные в уполномоченных банках форвардные контракты на поставку готовой продукции в объемах не менее и по цене не более объема лизингового договора, определенных на момент заключения соответствующих договоров;
10. Экспортная выручка в уполномоченном банке;
11. Залог прочего имущества и активов;
12. Подтвержденные гарантии государственных и муниципальных фондов с лимитами в уполномоченных банках;
13. Обороты по счетам в МДМ Банке.

Стоимость оборудования, предоставленного в лизинг, также может рассматриваться как частичное покрытие. В этом случае оборудование оценивается (с учетом риска остаточной стоимости) с дисконтом от контрактной цены на момент поставки минус риски и затраты по демонтажу, страховые затраты, предпродажную подготовку и накладные расходы, связанные с продажей имущества.

Кроме того, возможно размещение денежных средств на целевых счетах в МДМ Банке в покрытие гарантии лизинговых платежей. Эти счета разблокируются по мере погашения задолженности по лизинговому договору или частично засчитываются в платеж.

Сравнение эффективности сделки по лизингу и прямого кредитования в банке показано в разделе “Финансовый и бухгалтерский аспекты использования лизинга”.

Расчет построен следующим образом. В левой части таблицы представлено движение денежных средств и уплата налогов предприятием, если бы оно приобретало оборудование в кредит под 15% годовых. Здесь учитываются: получение кредита, начисление процентов по нему, оплата и постановка на учет оборудования и его амортизация. Размер выручки от реализации является достаточно условной величиной, одинаково влияющей на общую сумму налогов и платежей в обоих расчетах. В правой части таблицы представлен расчет по приобретению оборудования через его лизинг. В этом расчете используются цифры из предыдущей таблицы по выручке и общая идеология (микроэкономика) налогообложения предприятия. При этом лизинговая компания использует кредит под 15% годовых. Размер лизингового платежа соответствует необходимому покрытию затрат лизинговой компании на погашение кредита и процентов по нему, приобретение оборудования, оплаты сборов и налогов в бюджет, а также включает прибыль лизинговой компании. Важно отметить, что в лизинговые платежи входят налоги на прибыль и на имущество, которые в любом случае должны быть выплачены предприятием либо непосредственно в бюджет при прямом кредитовании в банке, либо опять же в бюджет, но через лизинговую компанию. Лизинговая компания имеет особый режим налогообложения, отличающийся от промышленных или транспортных предприятий, что позволяет выплачивать в бюджет меньшую сумму налогов. Таким образом, государство в неявной форме поощряет инвестиции в основные фонды предприятия с помощью лизинга.

**Согласно прилагаемому расчету лизинговая схема позволяет сэкономить 22% от стоимости основных средств по сравнению с прямым кредитованием в банке.**

Более подробно это рассматривается в разделе “Финансовый и бухгалтерский аспекты использования лизинга”.

**2.** Клиент (лизингополучатель) гарантирует собственными средствами оплату контракта на закупку оборудования лизингодателем. С этой целью лизингополучатель выступает гарантом перед банком лизингодателя за последнего, для чего заключается договор Поручительства. Сумму, предусмотренную договором Поручительства, лизингополучатель размещает на депозит в банке. Данный счет имеет особый режим работы и покрывает общую сумму стоимости оборудования и процентов по кредиту, полученному лизингодателем под закупку заказываемых лизингополучателем основных средств.

Условный пример в разделе “Финансовый и бухгалтерский аспекты использования лизинга” наглядно показывает финансовые преимущества лизинга нового импортного оборудования перед его приобретением напрямую за счет собственных средств. Для упрощения все вычисления сделаны в долларах США с целью избежания поправок на инфляцию и изменения курса рубля. Расчет в данном случае построен следующим образом. В левой части таблицы представлена уплата налогов предприятием, если бы оно использовало для приобретения оборудования собственные средства. Здесь учитываются: оплата оборудования поставщику и поставка его на учет, а также амортизация. Размер выручки от реализации является достаточно условной величиной, одинаково влияющей на общую сумму налогов и платежей в обоих расчетах. В правой части таблицы представлен расчет по приобретению оборудования через лизинг. В том расчете используются цифры из предыдущей таблицы по выручке и общая идеология (микроэкономика) налогообложения предприятия. При этом лизинговая компания так же использует беспроцентную ссуду, взятую под залог средств лизингополучателя на спецсчете. Размер лизингового платежа соответствует необходимому покрытию затрат лизинговой компании на приобретение оборудования, оплаты сборов и налогов в бюджет, а также включает прибыль лизинговой компании. Важно отметить, что в лизинговые платежи входят налоги на прибыль и на имущество, которые в любом случае должны быть выплачены предприятием непосредственно в бюджет. Как уже отмечалось ранее, лизинговая компания имеет особый режим налогообложения, отличающийся от промышленных или транспортных предприятий, что позволяет выплачивать в бюджет меньшую сумму налогов.

**Согласно прилагаемому расчету лизинговая схема позволяет сэкономить 14% от стоимости основных средств по сравнению с непосредственным использованием собственных средств (беспроцентной ссуды).**

### Возвратный лизинг (lease-back)

**Возвратный лизинг (lease-back)** - выкуп оборудования с одновременной сдачей его в аренду Продавцу (позволяет решить клиенту проблему недостатка собственных оборотных средств).

Лизинговая компания выкупает числящееся на балансе Клиента оборудование с одновременной сдачей ему в аренду этого же оборудования. Арендованное оборудование из разряда собственных основных средств переносится на забалансовые счета. Это позволяет с самого начала снизить платежи налога на имущество. Лизинговая компания может амортизировать основные средства в течение 2-3 лет. Лизинговые платежи полностью включаются Клиентом в себестоимость и существенно уменьшают налог на прибыль, причитающийся к уплате. По истечении срока действия лизингового договора у Клиента возникает возможность получить право собственности на оборудование по цене 10-15% от его первоначальной стоимости, при этом трудозатраты на всю операцию сводятся к нескольким бухгалтерским проводкам.

Реальная экономия лизингополучателя составляет от 7 до 15% от стоимости оборудования в долларовом выражении.

### Компенсационный лизинг

**Компенсационный лизинг -** при этом расчет за предоставленное в аренду оборудование Лизингополучатель производит выпускаемой продукцией в рамках форвардных контрактов на ее поставку в объемах не менее и по цене не более объема лизингового договора. Компенсационный лизинг может рассматриваться в отношении лишь тех предприятий, которые выпускают ликвидную продукцию, пользующуюся повышенным спросом.

### Паевой лизинг (leveraged leasing)

**Паевой лизинг (leveraged leasing) –** рамочные сделки с использованием кредитных ресурсов инвестора (третьей стороны). В данном случае лизингополучатель находит инвестора, желающего финансировать его деятельность. Полученные средства используются лизинговой компанией для закупки соответствующего оборудования. Дальнейшая схема аналогична варианту, описанному в разделе “финансовый лизинг”.

### Оперативный лизинг

**Оперативный лизинг** - Эта форма лизинга отличается от финансового лизинга тем, что Лизингодатель закупает на свой страх и риск имущество и передает его Лизингополучателю в качестве предмета лизинга за определенную плату, на определенный срок и на определенных условиях во временное владение и в пользование.

По истечении срока договора предмет лизинга возвращается Лизингодателю. Обычно при оперативном лизинге предмет лизинга может быть передан в лизинг неоднократно в течение полного срока его амортизации. Лизингополучатель не в праве требовать перехода права собственности на предмет лизинга по окончании договора, кроме как на условиях заключенного между сторонами договора купли продажи.

Оперативный лизинг интересен в части оборудования, имеющего высокий моральный износ, в частности компьютеры, легковой автотранспорт, программное обеспечение и т.д.

### Вендор лизинг (vendor leasing, или sales-aid lease)

**Вендор лизинг (vendor leasing, или sales-aid lease) –** осуществление сбыта через лизинг. Эта форма лизинга представляет интерес для фирм-поставщиков оборудования на российский рынок, для которых группа лизинговых компаний “ИнвестПромХолд” может выступать в качестве финансового оператора, получая существенные рассрочки платежа, и для крупных российских производителей высоколиквидной продукции). Ниже приводятся примерная схема реализации продукции через вендор-лизинг(см. рис. II.2).

Рисунок II.2 Схема реализации продукции через вендор-лизинг

Производитель высоколиквидной продукции

Финансовый оператор

Ресурсы

Производитель/Покупатель продукции

Ресурсы

**авансом**

Готовая продукция

**Лизингополучатель/**

Потребитель

Лизинг

Лизинговые платежи

Оплата за ресурсы пропорционально поступлению лизинговых платежей

## Финансовый и бухгалтерский аспекты использования лизинга

При организации бухгалтерского учета операций по договору ли­зинга необходимо руководствоваться Временным положением о ли­зинге, утвержденным постановлением Правительства Российской Федерации от 29.06.95 г. № 633 (с учетом внесенных изменений и до­полнений), Положением о бухгалтерском учете и отчетности в Россий­ской Федерации, утвержденным приказом Минфина России от 26.12.94 г. № 170, Планом счетов бухгалтерского учета финансово-хозяйственной деятельности предприятий и инструкцией по его применению, утвержденных приказом Минфина СССР от 1.11.91 г. № 56, Указаниями об отражении в бухгалтерском учете операций по договору лизинга, утвержденными приказом Минфина России от 17.02.97 г. № 15.

В соответствии с Временным положением о лизинге имущество, переданное в лизинг, в течение всего срока действия договора лизинга является собственностью лизингодателя, за исключением имущества, приобретаемого за счет бюджетных средств. Условия постановки ли­зингового имущества на баланс лизингодателя или лизингополучателя определяются по согласованию между сторонами договора лизинга.

Порядок ведения бухгалтерского учета определен в Указаниях от 17.02.97 г. № 15. В соответствии с данными указаниями учет операций по договору лизинга следует отражать следующим образом.

### Бухгалтерский учет у лизингодателя

Затраты, связанные с приобретением лизингового имущества за счет собственных или заемных средств, отражаются по дебету счета 08 «Капитальные вложения», субсчет «Приобретение отдельных объектов основных средств». Имущество, предназначенное для сдачи в аренду по договору лизинга, учитывается на счете 03 «Доходные вложения в материальные ценности», который предназначен для обобщения ин­формации о наличии и движении вложений предприятия в матери­альные ценности, предоставляемые по договору аренды (имуществен­ного найма) за плату во временное владение и пользование или во временное пользование с целью получения дохода.

Материальные ценности учитываются на счете 03 «Доходные вложения в материальные ценности» в первоначальной оценке исходя из фактически произведенных затрат по приобретению этих ценностей, включая расходы по доставке, монтажу и установке.

Аналитический учет по счету 03 «Доходные вложения в матери­альные ценности» ведется по видам аренды (имущественного найма) имущества, приносящего доход, и арендаторам (нанимателям). Порядок записи на счетах бухгалтерского учета следующий (см. табл. II.1).

Таблица II.1

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Содержание операции | Дебет | Кредит |
| Имущество, предназна­ченное для сдачи в арен­ду по договору лизинга, в сумме всех затрат, связанных с его приобретением | **03** «Доходные вложения в материаль­ные ценности», субсчет «Имущество для сдачи в аренду» | **08** «Капитальные вложения» |
| Передача лизингового имущества лизингополу­чателю | **03** «Доходные вложения в материаль­ные ценности», ана­литический счет | **03** «Доходные вложения в материаль­ные ценности», ана­литический счет |

Если по условиям договора лизинга лизинговое имущество поставляется его продавцом непосредственно лизингополучателю, минуя лизингодателя, то указанные записи делаются в бухгалтерском учете транзитом на основании первичного учетного документа лизингополучателя.

Если по условиям договора лизинга лизинговое имущество учи­тывается на балансе лизингополучателя, то передача лизингового иму­щества лизингополучателю отражается на счете 47 «Реализация и прочее выбытие основных средств» (см. табл.II.2)

Таблица II.2

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Содержание операции | Дебет | Кредит |
| На сумму задолженности по лизинговым платежам согласно договору лизинга | **76** «Расчеты с разными дебиторами и кредиторами», субсчет «Задолжен­ность по лизинговым платежам» | **47** «Реализация и прочее выбытие основных средств» |
| На стоимость лизингового имущества | **47** «Реализация и прочее выбытие ос­новных средств» | **03** «Доходные вложения в материальные ценности», субсчет «Имущество для сдачи в аренду» |
| На разницу между общей суммой лизинговых платежей согласно договору лизинга и стоимостью лизингового имущества | **47** «Реализация и прочее выбытие ос­новных средств» | **83** «Доходы буду­щих периодов» |
| Лизингодатель принимает имущество на забалансовый учет | **021** «Основные средства, сданные в аренду» |  |

Затраты лизингодателя по осуществлению лизинговой деятельности формируются в соответствии с Положением о составе затрат по про­изводству и реализации продукции (работ, услуг), включаемых в себестоимость продукции (работ, услуг), и о порядке формирования финансовых результатов, учитываемых при налогообложении прибыли, утвержденным постановлением Правительства Российской Федерации от 5. 08. 92 г. № 552 (с учетом внесенных изменений и дополнений), и учитываются на счете 20 «Основное производство» в корреспонденции со счетами учета соответствующих ценностей, расчетов и т. п. (см. табл. II.3).

Таблица II.3

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Содержание операции | Дебет | Кредит |
| Начисление амортизационных от­числений на полное восстановление лизингового имущества, учи­тываемого лизингодателем на своем балансе | **20** «Основное производство» | **02** «Износ ос­новных средств» |
| Ежемесячное списание накоп­ленных сумм | **46** «Реализация продукции (ра­бот, услуг)» | **20** «Основное производство» |
| Причитающиеся по договору ли­зинга суммы лизинговых платежей за отчетный период и досроч­но начисленные платежи | **62** «Расчеты с покупателями и заказчиками» | **46** «Реализация продукции (ра­бот, услуг)» |
| Поступление от лизингополучателя лизинговых платежей | счетов учета денежных средств | **62** «Расчеты с покупателями и заказчиками» |

Если по условиям договора лизинговое имущество учитывается на балансе лизингополучателя, то необходимо сделать следующие записи на счетах бухгалтерского учета (см. табл. II.4).

Таблица II.4

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Содержание операции | Дебет | Кредит |
| Причитающаяся по договору лизинга сумма лизингового платежа, поступившая в отчет­ном периоде | счетов учета денежных средств | **76** «Расчеты с разными дебиторами и кредиторами», субсчет «Задолженность по лизинговым платежам» |
| Одновременно разница, учиты­ваемая на счете 83 «Доходы бу­дущих периодов», списывается (в части, приходящейся на сумму лизингового платежа) | **83** «Доходы будущих периодов» | **80** «Прибыли и убыт­ки» |

Возврат имущества отражается следующими записями на счетах (см. табл. II.5).

Таблица II.5

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Содержание операции | Дебет | Кредит |
| Перенос стоимости ли­зингового имущества при возврате имущества и прекращении его исполь­зования для лизинга | **01** «Основные средства» | **03** «Доходные вложения в материальные ценности», субсчет «Имущество для сдачи в лизинг» |

Если по условиям договора лизинга лизинговое имущество учи­тывается на балансе лизингополучателя, то необходимо сделать следующие записи на счетах бухгалтерского учета (см. табл. II.6).

Таблица II.6

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Содержание операции | Дебет | Кредит |
| Остаточная стоимость лизингового имущества (на основании первичного учетного документа лизингополучателя) | **03** «Доходные вложения в материальные ценности» | **76** «Расчеты с разны­ми дебиторами и кредиторами», субсчет «Задолженность по лизинговым платежам» |

Если при этом возвращается имущество с полностью погашенной стоимостью, то оно приходуется на счет 03 «Доходные вложения в материальные ценности» по условной оценке 1 рубль.

### Бухгалтерский учет у лизингополучателя

Стоимость лизингового имущества, поступившего лизингополуча­телю, учитывается на забалансовом счете 001 «Арендованные основные средства». Если по условиям договора лизинга лизинговое имущество учитывается на балансе лизингополучателя, то необходимо сделать следующие записи на счетах бухгалтерского учета (см. табл. II.7).

Таблица II.7

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Содержание операции | Дебет | Кредит |
| На стоимость лизингового имущества, посту­пившего лизингополу­чателю | **08** «Капитальные вложения», субсчет «Приобретение от­дельных объектов основных средств по договору лизинга» | **76** «Расчеты с разными дебиторами и кредито­рами», субсчет «Аренд­ные обязательства» |
| Отражены затраты, связанные с получением лизингового имущест­ва, и стоимость посту­пившего лизингового имущества | **01** «Основные средства», субсчет «Арендованное имущество» | **08** «Капитальные вло­жения», субсчет «При­обретение отдельных объектов основных средств» |
| Начислены причитающиеся лизингодателю лизинговые платежи за отчетный период | счетов учета из­держек производ­ства (обращения) | **76** «Расчеты с разными дебиторами и кредиторами», субсчет «Задол­женность по лизинговым платежам» |

Если по условиям договора лизинга лизинговое имущество учи­тывается на балансе лизингополучателя, то необходимо сделать сле­дующие записи на счетах бухгалтерского учета (см. табл. II.8).

Таблица II.8

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Содержание операции | Дебет | Кредит |
| Начислены причита­ющиеся лизингода­телю лизинговые платежи | **76** «Расчеты с раз­ными дебиторами и кредиторами», суб­счет «Арендные обязательства» | **76** «Расчеты с разными дебиторами и кредиторами», субсчет «Задол­женность по лизинговым платежам» |

Начисление амортизационных отчислений на полное восстановле­ние лизингового имущества производится исходя из его стоимости и норм, утвержденных в установленном порядке, и отражается по дебету счетов учета издержек производства (обращения) в корреспонденции со счетом 02 «Износ основных средств», субсчет «Износ имущества, сданного в лизинг».

При возврате лизингового имущества лизингодателю его стоимость списывается c забалансового учета (счет 001 «Арендованные основные средства»).

Если по условиям договора лизинга лизинговое имущество учи­тывается на балансе лизингополучателя, то возврат лизингового иму­щества лизингодателю при условии погашения всей суммы предус­мотренных договором лизинга лизинговых платежей отражается на счете 47 «Реализация и прочее выбытие основных средств»:

Если по условиям договора лизинга лизинговое имущество учи­тывается на балансе лизингополучателя то возврат лизингового иму­щества лизингодателю при условии погашения всей суммы предус­мотренных договором лизинга лизинговых платежей отражается на счете 47 «Реализация и прочее выбытие основных средств» (см. табл. II.9).

Таблица II.9

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Содержание операции | Дебет | Кредит |
| Списана стоимость арендованного иму­щества | **47** «Реализация и прочее выбытие ос­новных средств» | **01** «Основные средст­ва», субсчет «Арендованное имущество» |
| Списана сумма на­численного износа имущества сданного в лизинг | **02** «Износ основных средств», субсчет «Износ имущества, сданного в лизинг» | **47** «Реализация и прочее выбытие основных средств» |

При выкупе лизингового имущества делаются следующие записи на счетах бухгалтерского учета (см. табл. II.10).

Таблица II.10

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Содержание операции | Дебет | Кредит |
| Стоимость лизингового имущества на дату перехода права собственности |  | 001 «Арендованные основные средства» |
| Одновременно | 01 «Основные сред­ства» | 02 «Износ основных средств», субсчет «Износ собственных ос­новных средств» |

Если по условиям договора лизинга лизинговое имущество учи­тывается на балансе лизингополучателя то при выкупе лизингового имущества и переходе его в собственность лизингополучателя при условии погашения всей суммы предусмотренных договором лизинга лизинговых платежей производится на счетах 01 «Основные средства» и 02 «Износ основных средств» внутренняя запись, связанная с переносом данных с субсчета по имуществу, полученному в лизинг на субсчет собственных основных средств.

В случае осуществления выкупа до истечения срока договора лизинга в бухгалтерском учете должны быть сделаны следующие записи на счетах (см. табл. II.11).

Таблица II.11

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Содержание операции | Дебет | Кредит |
| Досрочно начислен­ные платежи | **31** «Расходы буду­щих периодов» (счетов учета собствен­ных источников организации) | **76** «Расчеты с разными дебиторами и кредиторами», субсчет «Задолженность по лизинговым платежам» |

Если по условиям договора лизинга лизинговое имущество учи­тывается на балансе лизингополучателя, то должны быть сделаны следующие записи на счетах (см. табл. II.12).

Таблица II.12

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Содержание операции | Дебет | Кредит |
| Досрочно перечисленные платежи | **31** «Расходы будущих периодов» (счетов учета собственных источников организации) | **02** «Износ основных средств», субсчет «Износ имущества, сдан­ного в лизинг» |
| Одновременно | **76** «Расчеты с разными дебиторами и кредито­рами», субсчет «Задол­женность по лизинговым платежам» | **76** «Расчеты с разными дебиторами и креди­торами», субсчет «Арендные обязатель­ства» |

### Сравнение различных финансовых схем

Предлагается сравнить финансовые схемы использования импортного оборудования, приобретенного предприятием в собственность за счет кредитных средств, и полученного по лизингу (без учета НДС). При этом мы рассматриваем период 3,5 года, за который лизинговая компания может полностью самортизировать оборудование; период кредитования 2 года; ставка по кредиту 15% годовых (см. табл. II.13).

Таблица II.13

Предлагается сравнить финансовые схемы использования импортного оборудования, приобретенного предприятием в собственность за счет собственных средств, и полученного по лизингу (без учета НДС). При этом мы рассматриваем период 3,5 года, за который лизинговая компания может полностью самортизировать оборудование (см. табл. II.14).

Таблица II.14


### Возвратный лизинг (ЛИЗ-БЭК)

ЛИЗ-БЭК — является разновидностью финансового лизинга, отличительная черта которого: приобретение лизинговой компанией оборудования у будущего лизингополучателя, с дальнейшей передачей этого оборудования в эксплуатацию последнему.

Данная финансовая операция позволяет лизингополучателю увеличить объем оборотных средств.

Лизинговая компания выкупает у Клиента оборудование, предварительно взяв кредит в банке. Договором поручительства или банковской гарантией Клиент гарантирует возвратность данного кредита. Согласно налоговому законодательству, продажа оборудования осуществляется с НДС по остаточной стоимости или по договорной цене.

Схема бухгалтерских проводок (см. табл. II.15).

Таблица II.15

|  |
| --- |
| ***Выкуп лизинговой компанией основных средств лизингополучателя (по остаточной стоимости)*** |
| **Содержание операции** | **Дт** | **Кт** | **Сумма** |
| Реализация ОС (списание их с баланса) | 47 | 01 | 1 100 |
| Списание износа (в уменьшение балансовой стоимости) | 02 | 47 | 100 |
| Начислен НДС по реализации ОС | 47 | 68 | 200 |
| Списание в доход результатов от реализации | 47 | 80 | \_\_ |
| Поступление денежных средств за реализованные ОС | 51 | 47 | 1 200 |
| ***Выкуп лизинговой компанией основных средств лизингополучателя (по цене выше остаточной стоимости)*** |
| **Содержание записи** | **Дт** | **Кт** | **Сумма** | **Примечание** |
| 1. Реализация ОС: |  |  |  |  |  |
| а) списание с баланса ОС | 47 | 01 | 1 100 | первоначальная стоимость ОС |
| б) списание с баланса начисленного износа | 02 | 47 | 100 |  |  |
| в) начислен НДС на цену реализованных ОС | 47 | 68 | 240 |  |  |
| г) поступление денежных средств за ОС | 51 | 47 | 1 440 | цена реализованных ОС = 1200 |
| 2. Списание в доход результатов от реализации ОС. | 47 | 80 | 200 |  |  |

|  |
| --- |
| ***Выкуп лизинговой компанией основных средств лизингополучателя (по цене ниже остаточной стоимости)*** |
| **Содержание записи** | **Дт** | **Кт** | **Сумма** | **Примечание** |
| 1. Реализация ОС: |  |  |  |  |  |
| а) списание с баланса ОС | 47 | 01 | 1 100 | первоначальная стоимость ОС |
| б) списание с баланса начального износа | 02 | 47 | 100 |  |  |
| в) начисление НДС на цену реализации | 47 | 68 | 160 | цена реализованных ОС = 800 |
| д) получены денежные средства от реализации ОС | 51 | 47 | 960 |  |  |
| 2. Результат от реализации ОС: | 87, 88 | 47 | 200 |  |  |

Расчеты по лизинговым операциям производятся с учетом структуры лизингового платежа, который включает в себя две части:

* сумму начисленного износа и расходы лизинговой компании по оплате налогов;
* доход лизинговой компании.

Если график лизинговых платежей неравномерный, в связи с чем возможны резкие отклонения в плановой себестоимости готовой продукции (работ и услуг), допускается отнесение выплачиваемых лизинговой компании сумм на счет 31 (расходы будущих периодов) с равномерным списанием их на затраты в течение всего срока лизингового договора.

## Амортизация как источник финансирования

Для более наглядной демонстрации выше изложенных теоретических преимуществ лизинга, рассмотрим практическое сравнение приобретения оборудования, используя кредит и используя лизинг с точки зрения экономии на налогах. В предыдущих примерах мною подразумевалось, что у предприятия есть какие-то источники из которых оно может погашать лизинговые платежи либо проценты за кредит. Таким источником например могут быть амортизационные отчисления[12].

Предположим, например, что предприя­тию необходимо приобрести оборудование сто­имостью 610 д. е. Для покупки его можно получить кредит под 14% годовых Норма амортизации (линейная) - 12% Ставка налога на прибыль - 35%. Если же использовать лизинг и соответственно увеличенные в 2 раза нормы амортизации, ежегодно нужно будет платить 200 д. е. лизинговых платежей (услов­ный расчет приведен в табл. II.16)

Таблица II.16

**Расчет лизинговых платежей, д. е.**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Стоимость на конец года, остаточная | Год | Состав лизинговых платежей |
| АО - 24% | ПК - 14% | KB-6% | Всего ЛП |
| 610 |  |  |  |  |  |
| 463,6 | 1-й | 146,4 | 75,152 | 32,208 | 253,76 |
| 317,2 | 2-й | 146,4 | 54,656 | 23,424 | 224,48 |
| 170,8 | 3-й | 146,4 | 34,16 | 14,64 | 195,2 |
| 24,4 | 4-й | 146,4 | 13,664 | 5,856 | 165,92 |
| Всего Аванс Ежегодные | 76,128 | 839,36 |
| 24,4 + 39,36 платежи 200 |

Условные обозначения АО — амортизацион­ные отчисления, ПК - проценты за кредит, KB - комиссионное вознаграждение лизингодате­лю (ПК и KB рассчитаны от среднегодовой стоимости оборудования), ЛП - лизинговые платежи

Сэкономленные на налогах средства (табл. 3) могут быть направлены на развитие производства, приобретение нового оборудо­вания. А применение прогрессивной техники позволяет либо снижать себестоимость, либо повышать качество продукции и равнозначно - цену, что в любом случае приводит к росту доходов (см. табл. II.17).

Таблица II.17

Расчет экономии на налогах, д.е.

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | 1-й год | 2-й год | 3-й год | 4-й год | Всего | Расчет |
| А. ЛИЗИНГ |  |  |  |  |  |  |
| 1. Лизинговые платежи | 200 | 200 | 200 | 200 |  |  |
| 2. Экономия на налогах | 70 | 70 | 70 | 70 | 280 | Стр. 1 х 0, 35 |
| Б. ПОКУПКА |  |  |  |  |  |  |
| 3 Амортизация 12% | 73, 2 | 73, 2 | 73, 2 | 73, 2 |  |  |
| 4. Проценты за кредит | 85. 4 | 57, 4 | 29, 4 | 1, 4 |  | Стр. 7х0, 14 |
| 5 Экономия на налогах | 55, 51 | 45, 71 | 35, 91 | 26, 11 | 163, 24 | (Стр. 3+ стр. 4) х 0. 35 |
| 6 Погашение кредита | 200 | 200 | 200 | 10 |  |  |
| 7 Долг на начало года | 610 | 410 | 210 | 10 |  |  |

Общая получаемая предприятием эконо­мия на налогах при использовании лизинга превышает экономию при покупке соответ­ственно 280 и 163, 24 д. е. Разница в 116, 76 д. е. компенсирует выплачиваемое лизинговой ком­пании комиссионное вознаграждение.

# Анализ рисков возникающих при осуществлении лизинговой деятельности

Риски при осуществлении лизинговых операций могут быть рассмотрены с точки зрения основных субъектов лизинговой сделки.

## С точки зрения кредитора

* Классические кредитные риски на клиента, связанные с возможностью невозврата выданных кредитов. В случае, когда банк финансирует сделку через неподконтрольную ему лизинговую компанию, этот риск распадается, собственно, на риск, связанный с клиентом – лизингополучателем и риск, связанный с самой лизинговой компанией.

Данная категория рисков управляется с помощью проведения качественного кредитного анализа финансового состояния клиента и анализа бизнес плана представленного проекта. Банк может диверсифицировать свои риски, требуя от клиента представления поручительств и гарантий, выставляемых за клиента третьими лицами. Одним из поручителей за лизинговую компанию перед банком должен быть лизингополучатель, что обеспечивает банку возможность обращения финансовых требований непосредственно на конечного должника. Другим важным инструментом, позволяющим снизить кредитные риски, может быть использование в качестве обеспечения платежей финансовых потоков (лучше экспортных потоков) лизингополучателя, которые аккумулируются на счете с особым режимом, открытым у кредитора.

* Технические риски, связанные с возможным нецелевым использованием выделяемых средств.

Данные риски могут быть минимизированы с помощью введения механизма режима счетов и порядка расчетов между участниками проекта, обеспечивающивающих банку достаточный контроль за движением средств в рамках проекта.

## С точки зрения лизинговой компании

* Риск неплатежей по лизинговому договору, который, по сути, имеет всю ту же кредитную природу, и, следовательно, связан с кредитоспособностью/платежеспособностью лизингополучателя и/или качеством инвестиционного проекта.

По аналогии с банками, лизинговая компания может снизить данный риск с помощью проведения тщательного анализа финансового состояния лизингополучателя и бизнес плана проекта. Риски могут быть диверсифицированы, если по обязательствам лизингополучателя в пользу лизинговой компании выставляются гарантии или поручительства третьих лиц. Вышеупомянутое поручительство, выпускаемое лизингополучателем по обязательствам лизинговой компании в пользу банка, является также важным инструментом защиты интересов лизинговой компании.

* Целый ряд финансовых рисков, связанных с исполнением контракта на поставку имущества, заключаемого с поставщиком; эти риски включают в себя как возможность финансовой несостоятельности поставщика и, следовательно, возможность неисполнения оплаченного контракта, так и риски утраты имущества в процессе его доставки лизингополучателю.

Данные риски минимизируются за счет максимального снижения объема авансовых платежей, уплачиваемых поставщику. Возврат авансов должен быть гарантирован гарантией первоклассного банка, выпускаемой в пользу лизинговой компанией. Риски утраты имущества в процессе поставки лизингополучателю могут быть покрыты страховым полисом первоклассного страховщика, выгодоприобретателем по такому полису должна быть лизинговая компания.

* Частично риски, связанные с невозможность своевременного ввода оборудования в эксплуатацию и/или невозможностью нормальной эксплуатации оборудования лизингополучателем.

Такие риски управляются через создание надежной системы гарантий со стороны поставщика оборудования. Лизинговым договором и контрактом на приобретение имущества должно предусматриваться, что лизингополучатель обладает всеми правами по гарантиям, вытекающим из контракта на поставку. Тщательная проработка технических аспектов бизнес плана и контроль со стороны лизинговой компании за его реализацией позволяют минимизировать риск задержки ввода оборудования в эксплуатацию по вине лизингополучателя. Кроме того, по условиям лизингового договора ответственность по таким рискам должен нести сам лизингополучатель.

* Лизинговая компания также принимает на себя некоторые риски, связанные с кредитоспособностью банка-кредитора; в случае, если банк отказывается по тем или иным причинам продолжать финансирование сделки, лизинговая компания может оказаться не в состоянии выполнить возложенные на нее обязательства по лизинговому договору.

Управлять такими рисками достаточно сложно. Вместе с тем, некоторая нейтрализация этих рисков может быть достигнута, с помощью более широкого применения документарных операций, когда банк в силу унифицированных правил осуществления данных операций принимает на себя «безотзывные» и «безусловные» обязательства.

* В случае импорта оборудования и/или привлечения иностранного финансирования лизинговая компания как субъект валютного контроля несет соответствующие риски, связанные с валютным регулированием и валютным контролем.

Данные риски имеют юридическую природу и могут быть связаны с несовершенством законодательства и наличием в нем «серых пятен». Случаи недостаточной квалификации юристов мы здесь не рассматриваем. Проблемы могут быть отчасти разрешены, когда лизинговая компания как организатор сделки получает соответствующее разрешение (или разъяснение) регулирующих государственных органов (Центральный банк, ВЭК, Налоговая служба) в отношении всей структуры сделки, включая договора, носящие вспомогательный характер, и схему обеспечения.

## С точки зрения лизингополучателя

* Риски, связанные с платежеспособностью банка-кредитора и лизинговой компании; в случае осуществления авансовых платежей по лизинговому договору со стороны лизингополучаятеля, у последнего возникает риск того, что, несмотря на полное выполнение им своих обязательств по лизинговому договору, в результате финансовых проблем у лизинговой компании и/или отказа банка-кредитора продолжать финансирование сделки, имущество, предназначенное для передачи в лизинг, не будет поставлено.

Основным инструментом уменьшения данных рисков для лизингополучателя является максимальное сокращение объема авансовых платежей по лизинговому договору (что, естественно, может противоречить интересам лизинговой компании) и принятие непосредственного участия в подготовке и реализации контракта на поставку имущества.

* В случае залога лизинговой компанией оборудования кредитору, лизингополучатель несет риски того, что, несмотря на своевременное исполнение им обязательств по лизинговому договору, лизинговая компания может в силу различных причин не исполнять своих обязательств перед кредитором, последний в этом случае может реализовать свое право на заложенное ему имущество, в итоге предмет лизинга будет изъят у лизингополучателя.

Во избежание данных рисков лизингополучатель сам заинтересован в отлаженном функционировании режима счетов и схемы расчетов, которые должны обеспечить подконтрольное банку-кредитору прохождение платежей по лизинговому договору и использование средств, поступающих от лизингополучателя, прежде всего для обслуживания платежей по кредиту. В интересах лизингополучателя в лизинговом договоре также должна быть предусмотрена опция о досрочном выкупе передаваемого в лизинг имущества.

В настоящем анализе нас, прежде всего, интересуют риски, возникающие у банков и лизинговых компаний при осуществлении лизинговых операций, поэтому сосредоточимся на особенностях лизинга, делающих его наиболее защищенным инструментом осуществления банковских инвестиций в реальный сектор.

# ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Целью работы являлось рассмотрение сущности лизинга, его преимущества и недостатки, а также сравнение с другими типами финансирования.

В результате анализа лизинговой деятельности было проведено исследование истории возникновения лизинга; построены классификационные признаки, по которым можно различить виды лизинга; были выведены преимущества и недостатки лизинга по сравнению с другими способами инвестирования; раскрыты причины и этапы широкого развития лизинговой деятельности в РФ, а так же причины возрастающего интереса российских предприятий к привлечению инвестиций посредством лизинга; проанализированы макроэкономические тенденции развития лизинга в России; дана характеристика правового и налогового регулирования этого вида деятельности в РФ.

1. Лизинг - это вид инвестиционной деятельности, направленный на приобретение имущества и сдачу его потенциальным лизингополучателям на основании договора лизинга за определенную плату и на определенный срок, обусловленный договором, с правом выкупа имущества.
2. Проведение лизинговых операций предусматривает как минимум двух сторон - владельца имущества (лизингодателя) и арендатора (лизингополучателя), каждая из которых стремится получить от сделки определенную ( в идеале - максимальную) выгоду. Поэтому анализ экономической привлекательности лизинговой операции должен проводиться с учетом интересов ее конкретных участников. С точки зрения арендатора, реализующего конкретный инвестиционный проект, проблема сводится к поиску наиболее выгодных источников финансирования и в данном случае может быть сформулирована следующим образом: что выгоднее, приобрести необходимые активы в собственность или арендовать их на условиях лизинга?
3. При рассмотрении видов лизинга можно выделить следующие классификационные признаки:
* По сроку использования имущества и связанным с ним условием амортизации различают: финансовый лизинг (лизинг с полной окупаемостью и, соответственно, с полной амортизацией имущества, когда срок договора равняется нормативному сроку службы имущества и происходит полная выплата лизингодателю стоимости лизингового имущества); оперативный лизинг (лизинг с неполной окупаемостью, и соответственно неполной амортизацией имущества, при котором срок договора меньше нормативного срока службы имущества, и в течение его действия окупается только часть стоимости лизингового имущества.
* Финансовый лизинг имеет несколько различных видов, которые получили самостоятельные названия: а) возвратный лизинг; б) левередж (кредитный, паевой, раздельный) лизинг или лизинге дополнительным привлечением средств, используется, как правило, для реализации дорогостоящих проектов; сублизинг (лизинг осуществляется не на прямую, а через посредника.
* По объему обслуживания передаваемого имущества лизинг подразделяется на «мокрый» лизинг (обязательное техническое обслуживание оборудования, страхование и т. д.); и «чистый» лизинг - это отношения, при которых все обслуживание имущества берет на себя лизингополучатель.

Широкому распространению лизинга способствуют предусмотренные для участников лизинговой деятельности налоговые льготы:

Лизингодатель освобождается от уплаты налога на прибыль, полученную от реализации договоров финансового лизинга со сроком действия не менее трех лет. При определении налогооблагаемой прибыли в себестоимость продукции (работ, услуг) включаются платежи по процентам за полученные заемные средства, в т. ч. кредиты банков и других организаций, используемые субъектами лизинга, и лизинговые платежи по операциям финансового лизинга. Лизингодатель частично освобождается от уплаты таможенных пошлин и налогов в отношении временно ввозимой на территорию России продукции, являющейся объектом международного лизинга.

Лизингодатель платит меньше налога на прибыль, т. к. лизинговые платежи производятся не за счет прибыли, они относятся на себестоимость продукции. Кроме того, если взятое в лизинг имущество в течение установленного срока числится на балансе лизингодателя, то лизингополучатель не платит налог на имущество

По состоянию на конец 1999 год, лизинг в России обладает рядом налоговых преимуществ для лизингодателей и лизингополучателей, по сравнению с приобретением оборудования на заемные средства под залог этого оборудования кредитору. Суммы лизинговых платежей, включая стоимость финансирования, полностью вычитаются из налогооблагаемой базы и включаются в издержки производства лизингополучателя. А платежи по процентам за инвестиционный кредит, согласно действующим нормативам, могут быть включены в себестоимость только в ограниченных размерах. Ускоренная амортизация лизингуемых активов в настоящее время. Согласно действующим правилам, разрешена по ставке, в три раза превышающей ставку нормативной амортизации.

Одновременно действуют и факторы, тормозящие развитие лизинга.

Развитие лизинговой индустрии в любой стране проходит четкие стадии. Первая - развитие финансовой аренды, при которой арендатор, как правило выкупает оборудование в конце срока договора, а условия договора остаются неизменными на весь срок его действия. Вторая стадия - гибкий (разнообразный) лизинг, появление которого обусловливается ужесточением конкуренции на рынке лизинговых услуг. Для стадии гибкого лизинга характерны разнообразные схемы выплат лизинговых платежей с учетом потока наличных средств арендатора. Следующая стадия - оперативная аренда, срок которой намного меньше срока действия оборудования, сдаваемого в лизинг. Переход к этой стадии лизинговой индустрии предполагает появление вторичного рынка оборудования, поскольку у арендодателя возникает проблема реализации имущества по окончании договора об аренде. На следующем этапе ужесточение конкуренции между субъектами лизингового рынка приводит к появлению нового вида услуг, таких как секьюритизация, венчурная аренда и финансирование проектов. Сейчас в эту стадию входит лизинговая индустрия Великобритании. Ну а на последней стадии происходит насыщение рынка лизинговых услуг, и основные усилия компаний направляются на сокращение оперативных расходов. Именно этот процесс наблюдается сейчас в США.

Из вышесказанного со всей очевидностью следует, что лизинговая индустрия в России находится в лучшем случае на первой стадии.

Развитие нормативной базы лизинговой деятельности также проходит через стадии, соответствующие уровню развития лизинговой индустрии. Из этого следует, что сегодня в России нужно очень подробно разработать нормы, регулирующие вопросы финансовой аренды, а более экзотическими видами лизинга можно будет заняться и попозже.

В условиях развития рыночных отношений в России и в связи с острой необходимостью широкомасштабной реконструкции устаревшей материально-технической базыпромышленных предприятий, особое значение в настоящее время приобретает лизингкак специфическая форма предпринимательской деятельности.

Исходя из положений выведенных в работе следует, что в каждом отдельном случае имеет смысл тщательно прорабатывать все возможные виды финансирования.

Развитиелизинга в России до последнего времени сдерживалось рядом объективных и субъективных факторов, среди которых можно выделить следующие:

* Относительно нестабильная политическая и экономическая ситуация;
* Слабая проработка нормативно-законодательной базы;
* Инфляция и неустойчивое финансовое положение экономики;
* Малые мощности лизинговых компаний;
* Высокие ставки процентов по банковским кредитам;
* Низкая инвестиционная активность российских предпринимателей;
* Отсутствие целевой государственной программы развития лизинговой деятельности;
* Ограниченность надежных, устойчиво работающих предприятий -лизингополучателей, способных эффективно использовать оборудование и технику, стабильно выплачивать лизинговые платежи;
* Отсутствие высококвалифицированных специалистов в области лизинга.

Но в последнее время в экономике наблюдаются определенные признаки финансового оздоровления и стабильности, что благоприятно влияет на развитие лизинговой деятельности. Сегодняуже можно говорить о создании соответствующей инфраструктуры для эффективной деятельности лизинговых компаний. Но далеко не все элементы инфраструктуры получили соответствующее развитие, в частности, далека от совершенства деятельность, связанная с подготовкой высококвалифицированных кадров, работающих в области лизинга. Именно на это недостающее звено в последнее время обращается особо пристальное внимание.

Таким образом, для расширения масштабов лизинга важны: улучшение состояния российской экономики в целом; рост числа кредитоспособных российских предприятий и организаций, ищущих или нашедших свою нишу на рынке; снижение ставок по кредитам, выдаваемым коммерческими банками на капиталовложения.

# Список использованной литературы

1. Козырь О. М.. Аренда (комментарии ко второй части ГК РФ). - М.: Международный центр финансово-экономическогло развития, 1996, С - 344.
2. Шемакин А. "Международный лизинг и деятельность стран членов СЭВ" Москва, журнал "Экономические науки", номер 4, 1990
3. "Преимущества лизинга не в коммерческой эффективности, а в удобном организационном механизме доступа к инвестиционным ресурсам" Москва, журнал "Лизинг - ревю", номер 2- 3, 1997
4. "Заставь авиапром лизингу молиться, он лоб расшибет" Москва, газета "Комерсантъ - daili", номер 196, ноябрь 1997
5. "Банки не могут, предприятия не хотят. Обзор сегодняшнего состояния лизингового рынка в России" газета "Экономика и жизнь, номер 12, март 1996
6. F. Modigliani, M. Miller " The cost of capital, corporation finance and the theory investment"
7. "Об условиях сравнения лизинга с кредитом и количественной оценке преимуществ лизинга". Журнал "Лизинг-ревю" номер 5 / 6 1998 г., С - 29 -30.
8. "Банковское финансирование лизинга ..." и "кредитную структуру займа и аренды" в журнале. "Лизинг-ревю" номер 9 / 10 1998 г., С - 20-23.
9. Л. Харрис "Денежная теория". М.: Прогресс, 1990
10. Л Харрис "Денежная теория" с 495
11. Овчинникова В.Ф., Зубина С.В.. "Аспекты лизинга: бухгалтерский, валютный и инвестиционный" (перевод с английского). - М.: ИСТ - Сервис, 1994.
12. Финансовая газета Региональный выпуск №34, 1999 г.
13. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть 2),
14. Федеральный закон № 164-ФЗ от 29.10.1998 г. «О лизинге»
15. Указ Президента России № 1929 от 17.09.94 г. “О развитии финансового лизинга в инвестиционной деятельности” в части, не противоречащей в.у. Закону.
16. Постановление Правительства Российской Федерации №633 от 29.06.95г.“ О развитии лизинга в инвестиционной деятельности”, в части, не противоречащей в.у. Закону.
17. Временное положение о лизинге (Утверждено постановлением Правительства Российской Федерации № 633) с изменениями и дополнениями, в части, не противоречащей в.у. Закону.
18. Постановление Правительства РФ № 1133 от 20.11.1995 г. ”О внесении дополнений в положение о составе затрат по производству и реализации продукции (работ, услуг) и о порядке формирования финансовых результатов, учитываемых при налогообложении прибыли”,
19. Постановление Правительства РФ №752 от 27.06.1996г. “О государственной поддержке развития лизинговой деятельности в Российской Федерации”.

# Приложения

##  Приложение №1

***Примерный бизнес-план***

1. Описание проекта и выводы (c указанием объема привлекаемых ресурсов и предполагаемый срок возврата кредитных средств);
2. Юридическая форма компании (форма собственности и правовой статус предприятия;
3. Данные о компании (основные виды деятельности, менеджмент и его отношение к инвесторам и их правам, характеристика производственной инфраструктуры и земельного участка, транспортное освоение);
4. Управление и организация (основные участники, организационная схема предприятия, внутренние связи и разделение ответственности в рамках организации, смежники и поставщики);
5. Продукция и услуги (с описанием характеристик товаров и услуг, предлагаемых данным бизнесом; помимо их физического описания необходимо также отразить степень готовности продукции или услуг к выходу на рынок; если есть возможность, представить список экспертов или потребителей, которые знакомы с товаром или услугами и могут дать о них благоприятный отзыв);
6. Обзор рынка выпускаемой продукции;
7. Производственный план (общий подход к организации производства, источники сырья и материалов, применяемые технологии и оборудование, смежники и поставщики);
8. График выполнения работ (календарный план основных этапов реализации проекта и потребности в финансовых ресурсах (оборотных) для их осуществления, имеющиеся в настоящее время и к которым предполагается прибегнуть в будущем);
9. Финансовый план, представленный графически и таблично (модель входящих денежных потоков от будущей реализации в привязке к существующим и предполагаемым показателям, исходящих денежных потоков, объем условно-постоянных расходов на 1 ед. продукции, среднемесячный объем постоянных расходов, ожидаемые финансовые результаты, финансовые данные за предыдущие годы; источники расчетных показателей; возможные сценарии развития компании; прогноз объемов реализации, график достижения безубыточности (показывает уровень продаж, необходимый для покрытия затрат при данном масштабе производства); все показатели и модели должны быть рассчитаны с учетом налоговых выплат в бюджеты разных уровней, налоговые льготы и преференции, дополнительные налоги и сборы в местный бюджет, носящие постоянный или периодический характер.
10. Источники дополнительных оборотных средств;
11. Оценка рисков и предлагаемые гарантии;
12. Расшифровка задолженности по кредитам и обязательствам;
13. График и источники погашения долгов.

**К бизнес-плану прилагаются следующие документы:**

1. Балансовая отчетность организации по форме №1 и форме №2 (с расшифровкой 01 счета) на начало текущего года и на последнюю отчетную дату со штампом налоговой инспекции;
2. Устав организации и учредительный договор (копии, нотариально заверенные);
3. Свидетельство о регистрации в соответствующей регистрационной палате или в местных органах (нотариально заверенная копия), справка о постановке на учет в налоговой инспекции;
4. Рекомендательные письма от солидных банков, организаций и компаний желательны.
5. Данные на руководителя и главного бухгалтера (паспортные данные, адреса, телефоны).

##