

9. МЕНЕДЖМЕНТ И МАРКЕТИНГ

9.1. ФИНАНСОВЫЙ ЛИЗИНГ КАК ИНСТРУМЕНТ ФИНАНСИРОВАНИЯ КАПИТАЛЬНЫХ ВЛОЖЕНИЙ КОРПОРАЦИЙ И АЛЬТЕРНАТИВА ВНУТРЕННИМ ЗАИМСТВОВАНИЯМ

Жбанов П.В., к.э.н., кафедра логистики и организации перевозок

Санкт-Петербургский государственный инженерно-экономический университет

Оптимизация внутреннего денежного оборота в группе компаний, обеспечение финансирования текущей и инвестиционной деятельности филиалов, а также снижение налогового бремени через использование инструмента финансового лизинга.

Организация финансирования инвестиционного процесса в корпорациях должна соответствовать требованиям, предъявляемым к компаниям-участникам инвестиционного процесса со стороны законодательства в области противодействия легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма (ПОД/ФТ) и со стороны налогового законодательства.

В настоящее время при управлении текущей и финансовой деятельностью корпоративных структур, в частности, работающих в сфере высоких технологий особую актуальность приобретает решение следующих задач.

1. Финансирование инвестиционных проектов ИТ-технологий за счет средств беспроцентных займов, процентных займов и финансового лизинга:
 - схемы финансовой аренды (лизинга) в группе компаний;
 - построение эффективной системы внутренних займов в корпорации в виде разнонаправленных финансовых потоков;
 - возможность практического применения механизма возвратного лизинга;
 - направления налоговой оптимизации при использовании финансового лизинга.
2. Учет при организации финансовых потоков корпоративных структур требований законодательства Российской Федерации в сфере ПОД/ФТ.

В первую очередь рассмотрим систему организации финансовых потоков группы компаний, осуществляющей деятельность на рынке ИТ-технологий.

Данная корпорация обладает характеристиками финансово-промышленной группы (ФПГ) и является холдинговой структурой. Участниками группы, согласно законодательству (Федеральный закон «О финансово-промышленных группах» от 30 ноября 1995 г. №190-ФЗ [1], утратил силу в соответствии с Федеральным законом «О признании утратившим силу Федерального закона «О финансово-промышленных группах» от 22 июня 2007 г. №115-ФЗ [2]) и общемировой практики, признают юридические лица, подписавшие договор о ее создании, включая учрежденную ими центральную компанию. Среди участников группы обязательно наличие банков и иных кредитных учреждений, инвестиционных институтов для обеспечения инвестиционного процесса в ФПГ [6].

В рассматриваемой группе компаний, несмотря на отсутствие заключенного договора между участниками о создании группы, роль инвестиционного, финансового и кредитного центра возложена на материнскую компанию (общество с ограниченной ответственностью, ООО) (рис. 1). В качестве дочерних компаний выступают Дата-центры, являющиеся юридическими лицами, созданными в форме ООО.

Диапазон долевого участия материнской компании в дочерних составляет от 90% до 100%. Смежных долей (одноуровневого долевого участия) между дочерними компаниями (ООО) нет.

Механизм внутреннего заимствования осуществляется в рамках перераспределения финансовых ресурсов между участниками группы. В то же время отсутствует заимствование денежных средств (ДС) между дочерними компаниями.

Как видно из схемы на рис. 1, формирование доходной базы материнской компании происходит из следующих источников:

- займы, полученные от иностранной компании (владеющей пакетом акций материнской компании);
- возврат внутренних займов от дочерних компаний;
- дивиденды, перечисляемые дочерними компаниями;
- кредиты банков (централизованные кредиты);
- при использовании финансового лизинга – лизинговые платежи от дочерних компаний.

В свою очередь материнская компания производит финансирование текущей и инвестиционной деятельности дочерних компаний в виде предоставления процентных и беспроцентных займов, покупки оборудования и предоставления его в лизинг дочерним компаниям (рис. 2). Дочерние компании могут также самостоятельно брать напрямую кредиты в банках (прямые кредиты), расплачиваясь по ним средствами, полученными частично от своей текущей деятельности (сдача в аренду серверов клиентам – физическим и юридическим лицам размещение серверов клиентов), а также полученными в виде займов от материнской компании.

Материнская компания выполняет следующие функции:

1. Аккумуляция денежных средств группы компаний.
2. Взаимодействие с кредитными учреждениями с целью получения централизованных кредитов (открытие кредитных линий) для целей функционирования группы компаний.
3. Перераспределение денежных средств в соответствии с потребностями компаний, входящих в группу:
 - финансирование текущей деятельности дочерних компаний (покрытие кассовых разрывов);
 - финансирование инвестиционной деятельности дочерних компаний (через предоставление займов).
4. Осуществление централизованных инвестиций – проведение закупки оборудования непосредственно у поставщиков для нужд группы.
5. Предоставление оборудования в лизинг дочерним компаниям в рамках задействования механизма финансового лизинга (в том числе, возвратного лизинга).

Дочерние компании в данной группе компаний являются самостоятельными центрами доходов, расходов и прибыли (центрами финансовой ответственности (ЦФО) по доходам, по расходам и по прибыли). В случае возвратного лизинга (будет рассмотрен ниже) дочерние компании приобретают также статус ЦФО по инвестициям).

Формирование доходной базы дочерних компаний (приток ДС) происходит за счет следующих источников.

1. Получение выручки от оказания следующих услуг:
 - предоставление в аренду серверного оборудования для создания и хранения баз данных клиентов (БД);
 - размещение серверов клиентов на своих площадях.
2. Получение процентных и беспроцентных займов от материнской компании на покрытие текущих расходов и инвестиционные цели (внутренние займы).
3. Привлечение кредитных ресурсов банков (прямое кредитование) на инвестиционные цели.

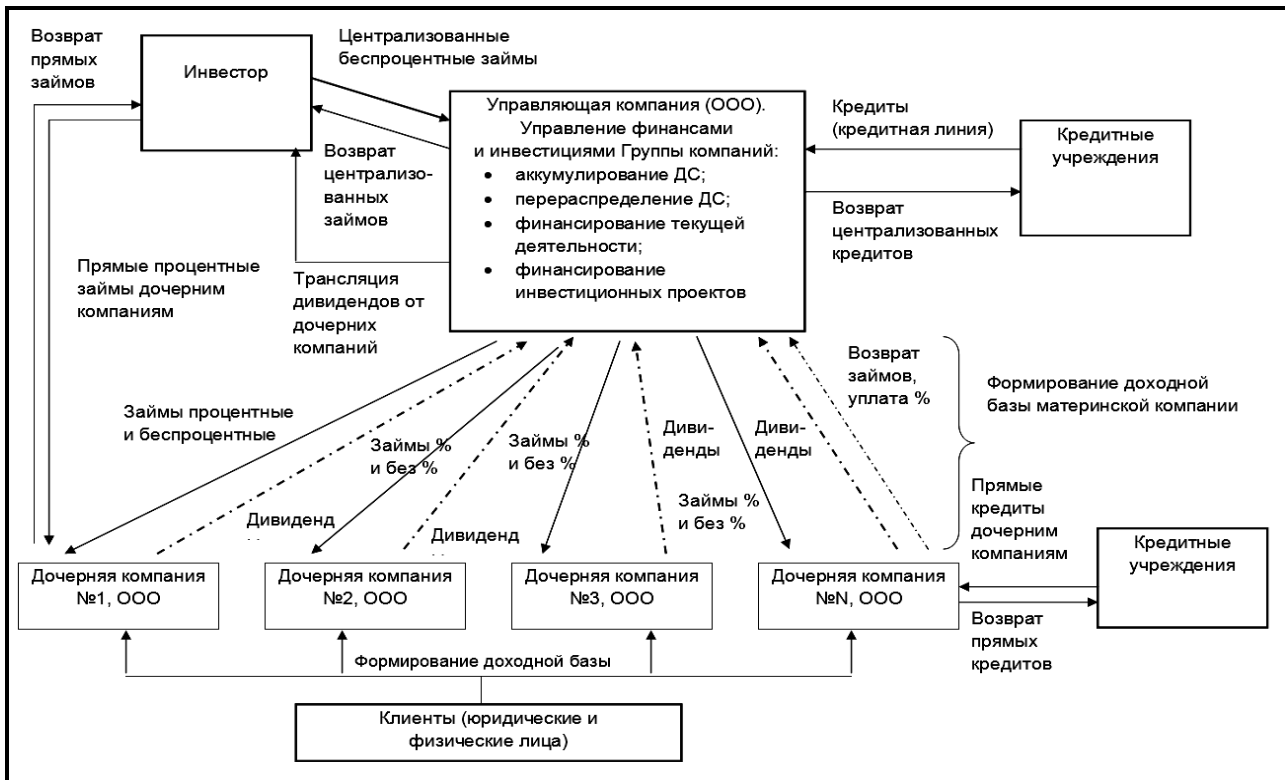


Рис. 1. Схема финансовых потоков в группе компаний при использовании системы внутренних займов

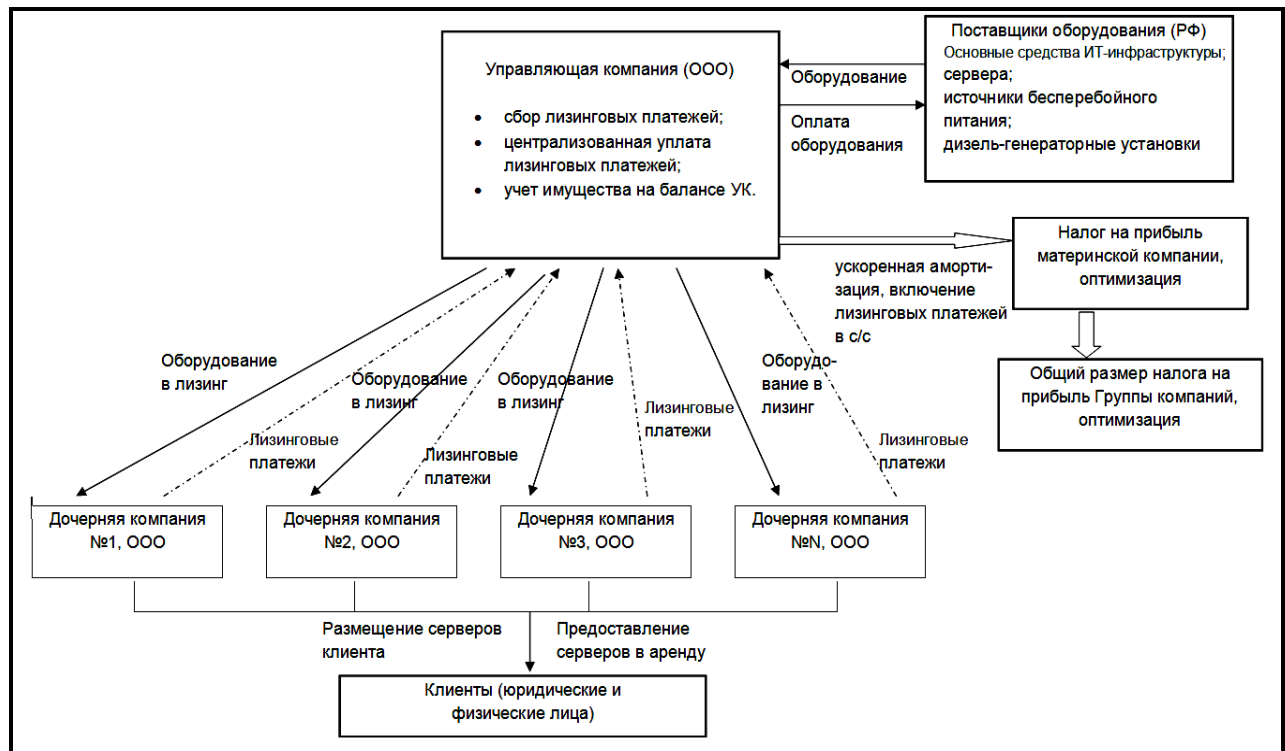


Рис. 2. Финансовые и материальные потоки при использовании финансового лизинга в группе компаний

В качестве контрагентов – покупателей услуг дочерних компаний выступают юридические и физические лица.

Направление внутренних займов материнской компанией на финансирование текущей деятельности дочерних структур осуществляется только при наличии отрицательного сальдо между фактическими доходами и расходами данной дочерней компании по результатам отчетного периода (или в ходе отчетного периода).

Таким образом, система внутреннего заимствования, применяемая в рассматриваемой группе компаний, носит дотационный характер, однако предполагает возврат предоставленных дочерним компаниям займов и уплаты процентов по ним (в случае процентных займов), а также проведение взаимозачета встречных обязательств (как в случае возвратного лизинга – рис. 3).

Таким образом, финансовый лизинг в современной действительности выступает эффективным инструментом финансовой политики корпораций. На схеме на рис. 2 отражены финансовые и материальные потоки, возникающие в корпорации при использовании финансового лизинга, который можно рассматривать как форму долгосрочного кредитования.

Объектами финансового лизинга выступают сервера и различное электротехническое оборудование, а именно:

- серверы (для хранения баз данных клиентов-пользователей);
- источники бесперебойного питания;
- дизель-генераторные установки.

Специфика использования финансового лизинга в рассматриваемой группе компаний состоит в следующем.

1. Материнская компания может выступать лизингодателем или кредитором.
2. Отсутствует внешняя кредитная организация (банк).
3. Лизинговые операции приобретают внутрикорпоративный характер.

В данном случае материнская компания уплачивает поставщику оборудования централизованные лизинговые платежи за счет аккумулированных лизинговых платежей дочерних компаний. Дочерние компании производят последующий выкуп оборудования у материнской компании.

Возвратный лизинг, при котором продавец лизингового имущества одновременно является лизингополучателем, фактически, является формой получения кредита под залог производственных фондов. Механизм возвратного лизинга применительно к рассматриваемой группе компаний состоит в следующем (см. рис. 3).

На этапе зрелости бизнеса имеет смысл использовать в группе компаний схему возвратного лизинга: ведь дочерняя компания уже создала те основные средства (источники бесперебойного питания, дизель-генераторные установки, серверное оборудование и т.д.), которые может продать управляющей компании с одновременным заключением договора лизинга основных средств.

На денежные средства, полученные от материнской компании в виде внутренних беспроцентных займов, дочерние компании приобретают оборудование, необходимое для их деятельности, непосредственно у поставщика оборудования. Далее это оборудование продается материнской компании, которая в свою очередь, передает его в лизинг дочерним компаниям. Таким образом, компании второго уровня становятся лизингополучателями и плательщиками лизинговых платежей материнской компании. Расчет по взаимным обязательствам между материнской компанией и дочерними компаниями осуществляется путем проведения взаимозачетов (предоставление внутренних займов – лизинговые платежи в счет возврата ранее полученных займов от материнской компании), что отражено на рис. 3.

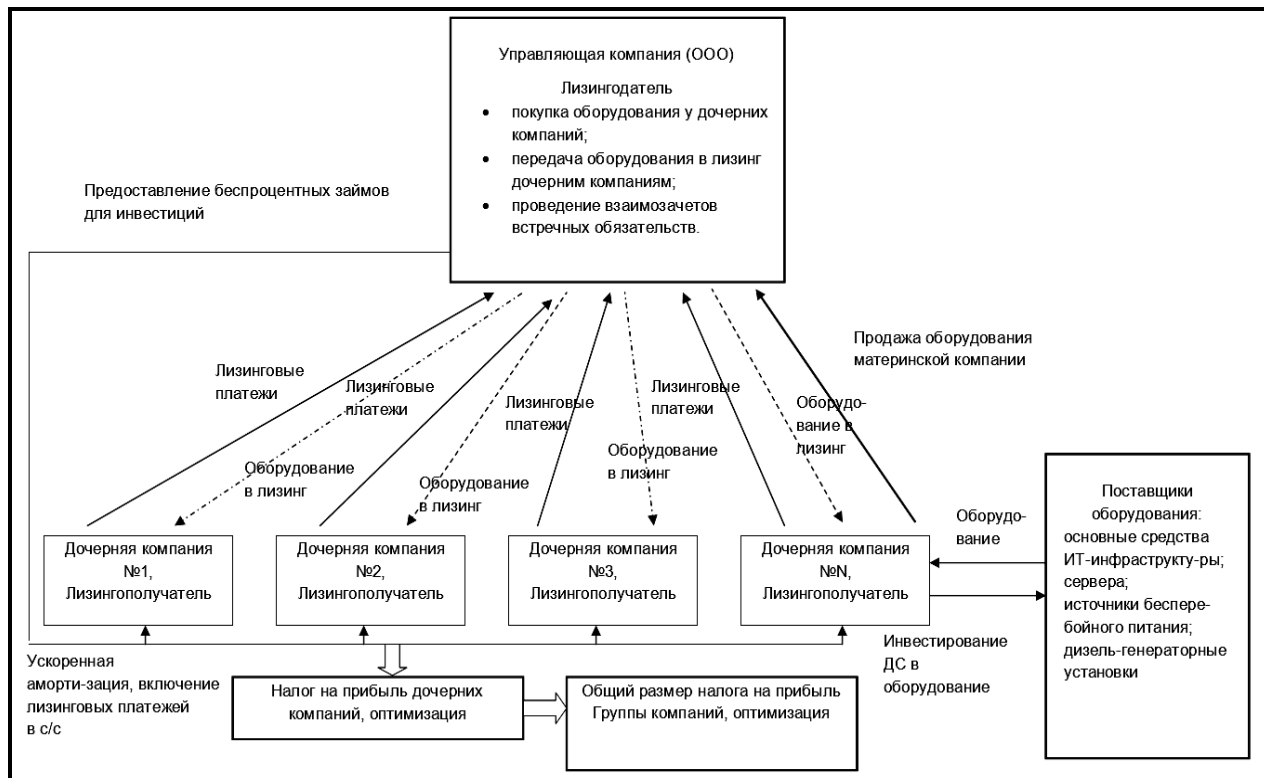


Рис. 3. Финансовые потоки при использовании возвратного лизинга в группе компаний

Налоговая оптимизация при использовании финансового лизинга, в т.ч. возвратного лизинга, заключается в снижении налогооблагаемой базы по налогу на прибыль за счет возможности применения ускоренной амортизации и отнесения сумм лизинговых платежей на себестоимость услуг дочерних компаний или материнской компании, в зависимости от того, на чьем балансе учитывается передаваемое в лизинг имущество (см. рис. 2 и 3).

Налоговое законодательство содержит требования, выполнение которых должно приводить к минимизации необоснованной налоговой выгоды компании, а законодательство в сфере ПОД/ФТ стремится пресекать попытки реализовать преступный умысел при финансировании.

В постановлении от 12 октября 2006 г. от №53 [4] Пленумом Высшего арбитражного суда РФ (ВАС РФ) введено понятие «необоснованная налоговая выгода», а также критерии признания налоговой выгоды необоснованной.

Под налоговой выгодой вообще ВАС РФ понимает уменьшение размера налоговой обязанности вследствие уменьшения налоговой базы, получения налогового вычета, налоговой льготы, применения более низкой налоговой ставки, а также получение права на возврат (зачет) или возмещение налога из бюджета. Разъяснено, что налоговая выгода может быть признана необоснованной, если отсутствует действительный экономический смысл или деловая цель операций, учитываемых для целей налогообложения.

По требованиям Росфинмониторинга (приказ Росфинмониторинга «Об утверждении Рекомендаций по разработке критериев выявления и определению признаков необычных сделок» от 8 мая 2009 г. №103 [5]) необычные сделки разделяются на:

- сделки, осуществление которых может быть направлено на легализацию (отмывание) доходов, полученных преступным путем;
- сделки, осуществление которых может быть направлено на финансирование терроризма.

Однако строгое выполнение записанных в приказах и инструкциях правил приводит к неоднозначному эффекту в инвестиционном процессе. Например, в вышеупомянутом приказе Росфинмониторинга №103 под критерий выявления необычных сделок подпадают следующие операции с денежными средствами:

- предоставление или получение займа, процентная ставка по которому более чем в два раза ниже ставки рефинансирования, устанавливаемой Центральным банком РФ (8% годовых с 26 декабря 2011 г.);
- заключение договора лизинга (сублизинга), когда продавцом предмета лизинга и лизингополучателем выступает одно и то же лицо.

Если в первом случае для обоснования применения низкой процентной ставки необходимо сопоставление с экономическим результатом заемщика, то во втором случае речь идет о возвратном лизинге, возможность которого допускается федеральным законодательством: в соответствии с п. 1 ст. 4 Федерального закона №164-ФЗ «О финансовой аренде (лизинге)» продавец может одновременно выступать в качестве лизингополучателя в пределах одного лизингового правоотношения [3].

Более того, сам по себе механизм лизинга привлекает внимание налоговых органов, которые видят в нем инструмент налогоплательщика снижения налогооблагаемой базы и уклонения от уплаты налога на при-

быль. Действительно, различие в налогообложении лизинга и кредита заключается в том, что лизинговые платежи, в отличие от займов, относятся на себестоимость, тем самым уменьшая налогооблагаемую прибыль дочерних компаний группы и, соответственно, общий размер налога на прибыль, уплачиваемый группой компаний в целом.

Однако, как было показано выше в ситуации с дочерними структурами в сфере IT-услуг, сущность лизинга заключается в том, что он является разновидностью аренды направленной на поддержание финансового состояния налогоплательщика, испытывающего нехватку денежных средств для прямой покупки основных фондов.

Пример

Рассмотрим вышесказанное на примере, имеющем практическую ценность. Допустим, что планируется инвестировать в оборудование стоимостью 10 000 000 руб. с налогом на добавленную стоимость (НДС). Возможны два варианта:

- приобретение оборудования дочерними компаниями на привлеченные средства от управляющей компании;
- приобретение оборудования управляющей компаний для последующей передачи в лизинг дочерней компании.

Для того чтобы руководство группы компаний имело возможность выбрать вариант финансирования инвестиций необходимо провести анализ лизинговой операции. Расчет эффективности для группы компаний варианта финансирования за счет средств, привлеченных по договору лизинга, проводится в три этапа.

1-й этап – расчет лизинговых платежей. На основании выбранной величины удорожания в год проводится расчет лизингового платежа как показано в табл. 1: при помощи надстройки «Поиск решения» фиксируется целевая ячейка «Удорожание в год», а в качестве изменяемой ячейкой указывается размер платежа (если сделка подпадает под понятие контролируемой, то необходимо заранее определить интервал удорожания, обладающий минимальным налоговым риском). В выбранном примере дочерняя компания выплачивает равные лизинговые платежи, а в последний месяц оплачивает управляющей компании выкупную стоимость.

2-й этап – расчет эффективной процентной ставки по лизинговой операции. Инвесторы могут потребовать, чтобы эффективная ставка по лизингу (стоимость лизинга, процентов годовых) при выбранной ставке удорожания оборудования не превышала некоторую заданную величину. Для этого воспользуемся надстройкой «Подбор параметра» (рис. 4).

Предположим, что полученная стоимость лизинга (14,94% для нашего примера) выглядит в глазах инвесторов слишком высокой. Тогда, управляющая компания пересчитывает лизинговые платежи и выкупную стоимость в рамках выбранного удорожания в год. Другими словами, необходимо перераспределить по месяцам наращенную сумму лизинговых платежей и выкупной стоимости так, чтобы инвесторов устраивала эффективная ставка по лизинговой операции: например, можно увеличить выкупную стоимость (в нашем примере до 1 200 000 руб. с 600 000 руб., что позволило уменьшить стоимость лизинга до 14,23% годовых) или сделать платежи возрастающими в арифметической прогрессии. Можно увидеть полученный график

платежей, рассчитываемый от даты первого платежа на одноименном листе прилагаемого файла.

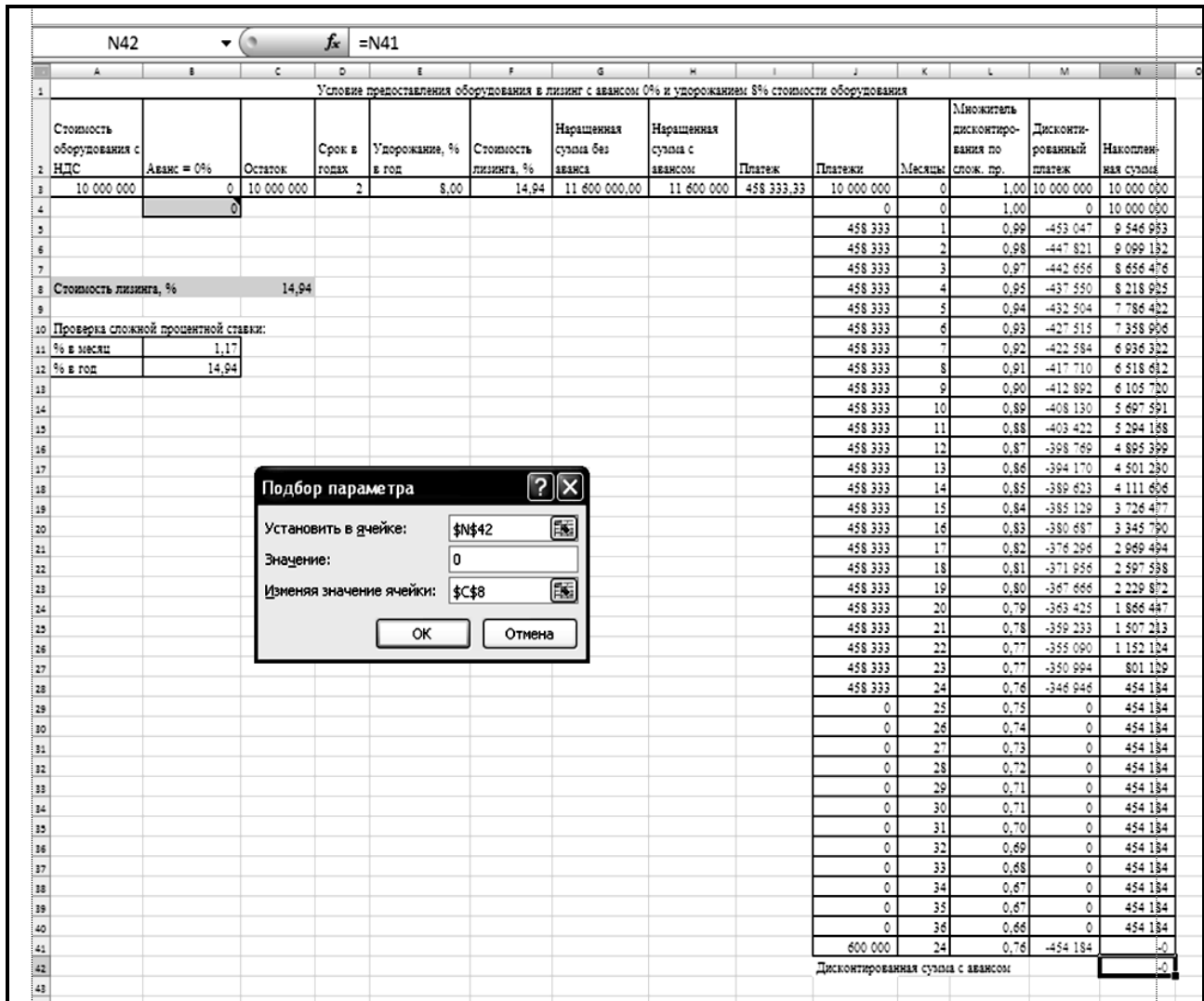


Рис. 4. Пример расчета лизинговых платежей с помощью надстройки «Подбор параметра» в среде MS Excel

Этап 3 – анализ лизинга путем расчета обоснованной выгоды налогоплательщика в рамках группы компаний по налогу на прибыль и по налогу на имущество. Если лизинговая операция экономически оправдана, то целесообразно использовать в группе компаний вариант закупки оборудования управляющей компанией и предоставления его в лизинг дочерней компании вместо варианта финансирования прямой закупки оборудования дочерними компаниями. В рассматриваемом примере более выгодно использовать лизинг, а не прямую покупку оборудования.

Таким образом, форма финансирования инвестиционных проектов в ИТ-сфере тесно связана с этапами развития бизнеса и должна выбираться по критерию максимума денежного потока в группе компаний. Действительно, если при инвестировании в новую дочернюю компанию на первое место выходит поиск наиболее дешевого источника финансирования (для снижения расходов на обслуживание кредитов и займов), то после выхода на прибыль ставится цель максимально сохранить денежный поток в группе компаний для увеличения стоимости бизнеса.

Получение дополнительного экономического эффекта от различий в налогообложении является не главной особенностью лизинга, а второстепенной, так как налогоплательщику не имеет смысла переплачивать денежные средства в виде лизингового платежа, руководствуясь стремлением снизить налог на прибыль (при замене прямой покупки основного средства механизмом лизинга платеж по лизинговой сделке существенно вырастает).

Можно сделать вывод, что таким образом проявляется противоречие между требованиями действующего законодательства и экономическими целями делового оборота (при реализации положений финансовой логистики).

В заключение хотелось отметить, что использование корпорацией (группой компаний) всех рассмотренных инструментов финансовой политики, таких, как внутренние займы, финансовый лизинг, возвратный лизинг, призвано максимизировать конечный финансовый результат группы в целом через оптимизацию налогообложения и, соответственно, снижение налогового бремени, а также – через снижение стоимости и размеров

внешнего кредитования (кредиты банков), снижение транзакционных издержек на ряд операций (проведение взаимозачетов обязательств внутри группы компаний).

Литература

1. О финансово-промышленных группах [Электронный ресурс] : федер. закон от 30 нояб. 1995 г. №190-ФЗ : утратил силу. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».
2. О признании утратившим силу Федерального закона «О финансово-промышленных группах» [Электронный ресурс] : федер. закон от 22 июня 2007 г. №115-ФЗ. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».
3. О финансовой аренде (лизинге) [Электронный ресурс] : федер. закон от 29 окт. 1998 г. №164-ФЗ. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».
4. Постановление Пленума Высшего арбитражного суда РФ [Электронный ресурс] : от 12 окт. 2006 г. №53. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».
5. Об утверждении Рекомендаций по разработке критериев выявления и определению признаков необычных сделок [Электронный ресурс] : приказ Росфинмониторинга от 8 мая 2009 г. №103. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».
6. Бочаров В.В. Корпоративные финансы [Текст] / В.В. Бочаров, В.Е. Леонтьев. – СПб. : Питер, 2004. – 592 с.

Ключевые слова

Финансовые потоки; финансовый лизинг; возвратный лизинг; система внутрифирменных займов; процентные и беспроцентные займы; налоговая оптимизация; инвестиционное планирование.

Жбанов Павел Викторович

РЕЦЕНЗИЯ

Статья подготовлена на кафедре логистики и организации перевозок Санкт-Петербургского государственного инженерно-экономического университета кандидатом экономических наук Жбановым Павлом Викторовичем и носит название «Финансовый лизинг, как инструмент финансирования капитальных вложений корпораций и альтернатива внутренним заимствованиям». Статья написана на актуальную тему применения в финансовой политике корпораций и групп компаний (холдингов) финансовой аренды – лизинга с целью своевременного аккумулирования денежных средств в материнской компании.

Актуальность статьи обусловлена тем, что с задачей оптимизации внутреннего денежного оборота, а также, с необходимостью осуществления инвестиций в крупных размерах на приобретение нового или частичное обновление существующего оборудования (в данном случае, имеющего отношение к сфере hi-tech), на современном этапе конкурентного развития сталкивается большинство корпораций.

В качестве предлагаемых автором статьи ключевых решений задач, остро стоящих перед менеджментом любой группы компаний, выступают организация финансирования внутри группы для снижения стоимости внешнего кредитования через систему внутренних займов, задействие механизма финансового лизинга, а также возвратного лизинга.

Использование финансового лизинга решает также задачу своевременного аккумулирования денежных средств в материнской компании, в частности, для осуществления централизованных платежей, относящихся ко всей группе компаний.

Привлечение централизованных кредитов, в частности, на инвестиционные цели группы (приобретение основных средств), может быть менее дорогостоящей и более доступной операцией, если в качестве потенциального заемщика будет выступать материнская (управляющая) компания.

Механизм внутреннего заимствования, подробно рассматриваемый автором, осуществляется в рамках перераспределения финансовых ресурсов в рамках группы компаний посредством введения системы внутренних займов между участниками группы. Подписание договоров займов с минимальной процентной ставкой, а также использование беспроцентных займов позволяет существенно оптимизировать общий уровень расходов корпорации, в частности через снижение общего уровня дорогостоящих внешних займов и кредитов. Таким образом, для покрытия текущих расходов дочерних компаний и избегания кассовых разрывов денежные средства поступают в виде займов от материнской компании. Покрытие инвестиционных расходов дочерних компаний в одном случае происходит путем перераспределения доли полученных головной компанией централизованных кредитов, во – втором случае – через самостоятельное заимствование кредитных ресурсов дочерней компанией со своего уровня (оформление кредита в банке).

Важной является идея автора о возможности практического применения механизма возвратного лизинга, выступающего формой получения кредита под залог производственных фондов дочерних компаний.

Одним из важных вопросов, освещенных автором статьи, является описание направлений налоговой оптимизации при использовании финансового лизинга.

Научный интерес представляет подробное рассмотрение автором принципов внутрифирменного финансирования и движения денежных средств в корпорации холдингового типа. Из предлагаемых автором схем четко виден порядок формирования доходной базы как головной (центральной) компанией, так и каждой дочерней компании.

Можно сделать вывод, что статья Жбанова Павла Викторовича может быть рекомендована к публикации в журнале «Аудит и финансовый анализ».

Барыкин С.Е., д.э.н., профессор кафедры «Логистика и организация перевозок», Санкт-Петербургского государственного инженерно-экономического университета