

5.6. ЛИЗИНГ КАК ФОРМА ФИНАНСИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ И ЕГО УЧЕТ В СООТВЕТСТВИИ С СТАНДАРТАМИ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ

Малых Н.И., к.э.н., доцент, кафедра мировой и национальной экономики

Всероссийская академия внешней торговли Министрства экономического развития РФ

[Перейти на ГЛАВНОЕ МЕНЮ](#)
[Вернуться к СОДЕРЖАНИЮ](#)

В статье рассматривается лизинг как форма финансирования инвестиционных проектов, приводится методика оценки стоимости данного источника финансирования и его учета в соответствии с международными стандартами финансовой отчетности. Автором подчеркивается, что лизинг как механизм альтернативного финансирования может сыграть чрезвычайно важную роль в инвестиционном процессе.

Финансово-экономический анализ инвестиционных проектов включает ряд этапов. На первом этапе определяются инвестиционные потребности корпорации по проекту. После того как инвестиционные потребности установлены, проводится поиск источников финансирования инвестиционных потребностей. Обычно проект финансируется из нескольких источников, стоимость каждого из которых различна, следовательно, необходимо оценить средневзвешенную стоимость капитала, привлеченного для реализации проекта. При этом определяется стоимость каждого источника финансирования проекта и его влияние на средневзвешенную стоимость капитала. На следующем этапе проводится прогноз прибылей и денежных потоков за счет реализации проекта и оценка показателей эффективности проекта [3].

Очевидно, что одной из важнейших проблем при реализации проекта является его финансирование. Финансирование проектов может осуществляться как за счет собственных, так и за счет заемных средств. Одной из форм заемного финансирования является лизинг имущества, приобретение которого предусмотрено в бизнес-плане проекта. Все существующие формы лизинга объединены в операционный и финансовый лизинг. Данная классификация основывается на распределении рисков и выгод, связанных с владением активом, являющимся предметом аренды, между арендодателем и арендатором.

1. Финансовый лизинг подразумевает передачу практически всех рисков и выгод, связанных с владением активом.
2. Операционный лизинг – аренда, отличная от финансовой аренды; соглашения по операционному лизингу заключаются на сроки короче амортизационного периода объекта лизинга, и после завершения срока дей-

ствия такого соглашения предмет договора может быть возвращен владельцу или вновь сдан в аренду.

Лизингодатель, приобретая имущество для лизингополучателя, финансирует будущее пользование основными фондами, а затем возмещает свои затраты и получает вознаграждение через периодически перечисляемые ему лизинговые платежи. Предмет лизинга, переданный в пользование лизингополучателю, является собственностью лизингодателя (лизинговой компании) [1]. Лизингополучатель становится владельцем предмета лизинга при условии выплаты всех лизинговых платежей.

Особенно интересен становится лизинг как источник финансирования инвестиционных проектов в случае, когда инвестор (лизингополучатель) имеет ограниченные возможности для получения кредита. К преимуществам лизинга как источника финансирования можно отнести большую гибкость при формулировании условий погашения задолженности, чем при непосредственном получении кредита для приобретения имущества, а также привлечение профессионалов для выбора и закупки оборудования.

Лизинг как механизм альтернативного финансирования может сыграть чрезвычайно важную роль в инвестиционном процессе. Рассматривая различные варианты финансирования, необходимо принимать во внимание стоимость источников финансирования, и то, как выбор того или иного источника отразится на средневзвешенной стоимости капитала и, следовательно, на эффективности проекта. Методику определения стоимости лизинга рассмотрим на условном примере лизинговой сделки.

Предположим, что лизинговая компания приобретает оборудование за 2 000 000 руб. (с учетом налога на добавленную стоимость, НДС) и передает его в пользование лизингополучателю. Лизингополучатель в соответствии с договором лизинга оплачивает авансовый платеж в размере 30% от стоимости оборудования. Лизинговые платежи осуществляются ежемесячно (в конце месяца) в размере 106 200 руб. (с НДС) в течение 18 месяцев. В табл. 1 представлены денежные потоки данной финансовой операции.

Таблица 1

ПОТОК ДЕНЕЖНЫХ ПОСТУПЛЕНИЙ ЛИЗИНГОДАТЕЛЮ

Месяц	Сумма	НДС	Всего с НДС	%
Аванс	508 475	91 525	600 000	0,3
1	90 000	16 200	106 200	0,0531
2	90 000	16 200	106 200	0,0531
3	90 000	16 200	106 200	0,0531
4	90 000	16 200	106 200	0,0531
5	90 000	16 200	106 200	0,0531
6	90 000	16 200	106 200	0,0531
7	90 000	16 200	106 200	0,0531
8	90 000	16 200	106 200	0,0531
9	90 000	16 200	106 200	0,0531
10	90 000	16 200	106 200	0,0531
11	90 000	16 200	106 200	0,0531
12	90 000	16 200	106 200	0,0531
13	90 000	16 200	106 200	0,0531
14	90 000	16 200	106 200	0,0531
15	90 000	16 200	106 200	0,0531

Месяц	Сумма	НДС	Всего с НДС	%
16	90 000	16 200	106 200	0,0531
17	90 000	16 200	106 200	0,0531
18	90 000	16 200	106 200	0,0531
Итого	2 128 475	383 125	2 511 600	1,2558

В предложении клиенту лизинговая компания укажет удорожание в год, которое рассчитывается как разница между суммой всех лизинговых платежей без НДС и стоимостью оборудования без НДС, деленное на срок договора лизинга (в годах). В нашем примере стоимость оборудования без НДС составит 1 694 915 руб.

($\frac{2000000}{1,18}$, НДС – 18%). Удорожание в год составит

$$\frac{2128475 - 1694915}{1,5} = 289040 \text{ руб., что составляет}$$

17,05% от стоимости оборудования ($\frac{289040}{1694915} \times 100$).

Однако, рассчитывая удорожание в год, не учитывают временную стоимость денег. В соответствии с концепцией временной ценности денег одни и те же суммы денежных средств, полученные в разное время, не равноценны, что необходимо учитывать в случае принятия долгосрочных финансовых решений. Определим внутреннюю норму доходности **IRR** лизинговой сделки. По своей экономической природе внутренняя норма доходности характеризуют уровень капитализации доходов за расчетный период. Приближенно определить внутреннюю норму доходности можно графическим методом.

Приведенная стоимость денежного потока зависит от выбранной ставки дисконтирования. Ставка дисконтирования, при которой приведенная стоимость денежного потока обращается в ноль, характеризует доходность данной финансовой операции (**IRR**). Построим зависимость приведенной стоимости денежного потока от ставки дисконтирования. В табл. 2 представлен денежный поток и пример расчета приведенной стоимости денежного потока при ставке дисконтирования 12% годовых. Так как лизинговые платежи осуществляются ежемесячно, то дисконтирование денежного потока осуществляется по ставке 1% в месяц.

Таблица 2

ПОТОК ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ ПРИ ЛИЗИНГЕ

Ме- сяц	Инвести- ции	Поступле- ния	CF	DCF
0	-1 694 915	508 475	-1 186 440	-1 186 440
1	-	90 000	90 000	89108,91089
2	-	90 000	90 000	88226,64445
3	-	90 000	90 000	87353,11331
4	-	90 000	90 000	86488,231
5	-	90 000	90 000	85631,91188
6	-	90 000	90 000	84784,07117
7	-	90 000	90 000	83944,62492
8	-	90 000	90 000	83113,49002
9	-	90 000	90 000	82290,58418
10	-	90 000	90 000	81475,82592
11	-	90 000	90 000	80669,13458
12	-	90 000	90 000	79870,43027
13	-	90 000	90 000	79079,63393
14	-	90 000	90 000	78296,66726

Ме- сяц	Инвести- ции	Поступле- ния	CF	DCF
15	-	90 000	90 000	77521,45273
16	-	90 000	90 000	76753,9136
17	-	90 000	90 000	75993,97386
18	-	90 000	90 000	75241,55828
Ито- го	-1 694 915	2 128 475	433 560	289404,1723

Приведенная стоимость денежного потока в случае ежемесячных поступлений денежных средств определяется по формуле:

$$PV = \sum_{k=1}^n \frac{CF_k}{(1 + \frac{r}{12})^k}, \tag{1}$$

где r – ставка дисконтирования;
 CF_k – денежный поток в месяце k ;
 n – срок лизинга в месяцах.

При ставке дисконтирования, равной 12%, приведенная стоимость денежного потока составит:

$$PV = -1186440 + \frac{90000}{1,01} + \frac{90000}{1,01^2} + \frac{90000}{1,01^3} + \dots + \frac{90000}{1,01^{18}} = 289404,17 \text{ руб.} \tag{2}$$

Так как лизинговые платежи осуществляются равными выплатами через равные промежутки времени в конце месяца, для определения приведенной стоимости лизинговых платежей можно воспользоваться формулой приведенной стоимости аннуитета:

$$PVA = R \cdot \frac{1 - (1 + \frac{r}{12})^{-n}}{\frac{r}{12}}, \tag{3}$$

где PVA – приведенная стоимость аннуитета;
 R – регулярный ежемесячный доход;
 n – срок лизинга в месяцах.

В нашем случае:

$$PVA = 90000 \times \frac{1 - \frac{1}{1,01^{18}}}{0,01} = 1475844,17 \text{ руб.} \tag{4}$$

Приведенная стоимость денежного потока:

$$PV = CF_0 + PVA = -1186440 + 1475844,17 = 289404,17 \text{ руб.} \tag{5}$$

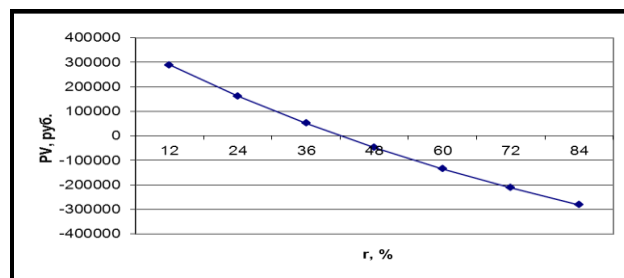


Рис. 1. Зависимость приведенной стоимости денежного потока от ставки дисконтирования

Аналогичным образом определяется приведенная стоимость денежного потока при следующих значени-

ях ставки дисконтирования 24, 36; 48; 60; 72; 84%. Результаты расчетов представлены в табл. 3.

На рис. 1 представлена зависимость приведенной стоимости денежного потока от ставки дисконтирова-

ния. Таким образом, при ставке дисконтирования, равной 43%, приведенная стоимость денежного потока обращается в ноль. Следовательно, внутренняя норма доходности лизинговой операции составляет 43%.

Таблица 3

ЗАВИСИМОСТЬ ПРИВЕДЕННОЙ СТОИМОСТИ ДЕНЕЖНОГО ПОТОКА ОТ СТАВКИ ДИСКОНТИРОВАНИЯ

Наименование	Результат						
	12	24	36	48	60	72	84
r, %							
PV, руб.	289 404,17	162 842,81	51 376,18	-47 103,27	-134 377,18	-211 955,69	-281 122,17

Так как платежи осуществлялись ежемесячно, то мы имеем дело со сложной номинальной процентной ставкой. Для того чтобы произвести между собой сравнение по выгодности условий различных финансовых операций с альтернативными вариантами ставок, используемых в условиях контрактов, необходимо привести их к единообразному показателю. Определим эффективную процентную ставку. Связь между эффективной и номинальными процентными ставками выражается уравнением [5]:

$$i = (1 + \frac{j}{m})^m - 1, \tag{6}$$

где j – номинальная процентная ставка;

i – эффективная процентная ставка;

m – число начислений процентов в году.

Эффективная процентная ставка составит 53%:

$$(i = (1 + \frac{0,43}{12})^{12} - 1 = 0,53). \tag{7}$$

Таким образом, мы оценили доходность лизинговой операции (для лизингополучателя это стоимость лизинга).

При построении денежных потоков инвестиционного проекта необходимо учитывать, какое влияние окажет привлечение конкретного источника финансирования на денежные потоки, связанные с уплатой налогов. При использовании заемного капитала существует возможность получить льготы на налогообложение (расходы на обслуживание капитала исключаются из базы налогообложения прибыли, которая уменьшает реальную стоимость его привлечения). Одной из важных льгот, возникающих при использовании в качестве источника финансирования лизинга, является включение лизинговых платежей в расходы для целей налогообложения, что определено в ст. 28 п. 4 Федерального закона «О финансовой аренде (лизинге)» от 29 октября 1998 г. №164-ФЗ. Также в соответствии со ст. 31 данного закона разрешено применение ускоренной амортизации предмета лизинга [1]. Отметим, что возможность начисления амортизации и включение ее в расходы лизингополучателем возможно лишь в случае, когда предмет лизинга числится на его балансе. В соответствии с российскими правилами бухгалтерского учета предмет финансового лизинга может быть отражен как на балансе лизингодателя, так и на балансе лизингополучателя. На практике в большинстве случаев объект финансового лизинга учитывается на балансе лизингодателя, соответственно амортизация начисляется и списывается в расходы лизингодателя.

Учет лизинга в соответствии с международными стандартами финансовой отчетности (МСФО) отлич-

ается от российских правил. Чтобы соизмерять свою конкурентоспособность, российские компании должны оперировать сопоставимой информацией. Формирование отчетности в соответствии с МСФО открывает российским компаниям возможность приобщения к международным рынкам капитала и может стать для российских компаний важным инструментом корпоративного управления. Рассмотрим особенности учета лизинга в соответствии с МСФО.

В отличие от российских правил бухгалтерского учета, в соответствии с МСФО объект финансового лизинга должен быть отражен на балансе лизингополучателя. В этом случае лизингополучатель начисляет амортизацию на оборудование, являющееся предметом лизинга, и возможность применения ускоренной амортизации положительно скажется на его денежных потоках. Это объясняется тем, что амортизация включается в расходы и уменьшает налогооблагаемую базу по налогу на прибыль. При построении денежных потоков необходимо также учесть возникающую обязанность по уплате налога на имущество. Как уже отмечалось, учет лизинга в соответствии с МСФО отличается от его учета в соответствии с российскими положениями по бухгалтерскому учету (ГБУ). Рассмотрим порядок учета лизинга в соответствии с МСФО. Порядок учета лизинга определен в стандарте IAS 17 «Аренда».

В соответствии с МСФО финансовая аренда должна быть признана в финансовой отчетности арендатора (лизингополучателя) в качестве активов и обязательств по наименьшей из двух величин:

- справедливая стоимость имущества, которое является предметом аренды;
- приведенная стоимость минимальных арендных платежей (МАП).

Определение МАП и справедливой стоимости дается в стандарте IAS 17. Минимальные арендные платежи – платежи на протяжении срока аренды, которые лизингополучатель обязан осуществлять.

Справедливая стоимость – сумма, на которую можно обменять актив или произвести расчет по обязательству при совершении сделки между хорошо осведомленными, желающими совершить такую операцию независимыми сторонами. Каждая из этих величин определяется на дату начала арендных отношений.

При определении приведенной стоимости МАП используется ставка дисконтирования, которая представляет собой ставку процента, подразумеваемую в договоре аренды, если существует практическая возможность определить такую ставку. Если же определить ее практически невозможно, следует использовать расчетную процентную ставку для лизингополучателя. Любые первоначальные прямые

затраты лизингополучателя прибавляются к сумме, признаваемой в качестве актива.

Так как объект финансовой аренды должен числиться на балансе лизингополучателя, то это приводит к возникновению расходов на амортизацию в отношении амортизируемых активов. Метод амортизации, применяемый к арендуемым активам, должен соответствовать методу, применяемому к амортизируемым активам, находящимся в собственности. Величина амортизационных отчислений определяется, исходя из срока амортизации. Срок амортизации принимается равным сроку полезного использования актива, если существует обоснованная уверенность в том, что лизингополучатель получит право собственности к концу срока аренды. В случае, если такая уверенность отсутствует, актив амортизируется на протяжении более короткого из двух сроков – срока аренды или срока полезного использования.

Минимальные арендные платежи подлежат распределению между затратами на финансирование и уменьшением непогашенного обязательства. Равномерное отнесение процентов не допускается. Каждый лизинговый платеж считается состоящим из двух слагаемых:

- капитальная составляющая;
- процентная составляющая.

Процентная составляющая определяется двумя методами:

- кумулятивным методом;
- актуарным методом.

Рассмотрим, как осуществляется распределение процентов кумулятивным методом на условном примере. Предположим, что компания заключила договор финансовой аренды сроком на шесть лет. Согласно договору, ей предстоит ежегодно выплачивать арендодателю платеж в размере 200 тыс. руб. Справедливая стоимость имущества составляет 870 тыс. руб. При определении приведенной стоимости МАП используется расчетная процентная ставка для арендатора, равная 8%.

Определим дисконтированную стоимость МАП по формуле приведенной стоимости аннуитета постнумерандо (платежи в конце периода):

$$PVA_{pst} = 200 \times \frac{1 - 1,08^6}{0,08} = 925 \text{ тыс. руб.} \quad (8)$$

Приведенная стоимость аннуитета пренумерандо (платежи в начале периода):

$$PVA_{pre} = PVA_{pst} \times (1 + r) = 925 \times 1,08 = 999 \text{ тыс. руб.} \quad (9)$$

Так как справедливая стоимость объекта аренды меньше, чем приведенная стоимость МАП, то именно она и принимается в качестве стоимости приобретения оборудования. Рассмотрим два случая.

1. Платежи осуществляются в начале года.
2. Платежи осуществляются в конце года.

Таблица 4

РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ПРОЦЕНТОВ КУМУЛЯТИВНЫМ МЕТОДОМ (ПЛАТЕЖИ ОСУЩЕСТВЛЯЮТСЯ В НАЧАЛЕ ГОДА)

Период	Вес	Пропорция	Сумма процентов
1	5	5/15	$330 \times \frac{5}{15} = 110$
2	4	4/15	$330 \times \frac{4}{15} = 88$
3	3	3/15	$330 \times \frac{3}{15} = 66$
4	2	2/15	$330 \times \frac{2}{15} = 44$
5	1	1/15	$330 \times \frac{1}{15} = 22$
6	-	0	X
Итого	15	X	330

Платеж осуществляется в начале года. Определим процентную составляющую. Сумма основного долга компании – 870 тыс. руб. (стоимость приобретения оборудования, которая в нашем случае равна справедливой стоимости объекта аренды). Сумма арендных платежей составит 1200 тыс. руб. (200 * 6). Разница между суммой арендных платежей и суммой основного долга – процентная составляющая. Она составляет 330 тыс. руб. Распределение процентов кумулятивным методом представлено в табл. 4.

Таблица 5

ПРЕДОПЛАТА АРЕНДНЫХ ПЛАТЕЖЕЙ (КУМУЛЯТИВНЫЙ МЕТОД ОПРЕДЕЛЕНИЯ ПРОЦЕНТНОЙ СОСТАВЛЯЮЩЕЙ)

Тыс. руб.

Период	Задолженность на начало периода	Платеж	Проценты	Задолженность на конец периода
1	870	(200)	110	780 (краткосрочная – 112; долгосрочная – 668)
2	780	(200)	88	668 (краткосрочная – 134; долгосрочная – 534)
3	668	(200)	66	534 (краткосрочная – 156; долгосрочная – 378)
4	534	(200)	44	378 (краткосрочная – 178; долгосрочная – 200)
5	378	(200)	22	200 (краткосрочная – 200)
6	200	(200)	-	0

На начало первого года задолженность составляла 870 тыс. руб. Был произведен арендный платеж в размере 200 тыс. руб. На конец первого года были начислены проценты в размере 110 тыс. руб., и задолженность составила 780 тыс. руб. (870 – 200 + 110). На начало второго года задолженность составляла 780 тыс. руб. Был произведен арендный платеж в размере 200 тыс. руб. На конец второго года были начислены проценты в размере 88 тыс. руб., и задолженность составила 668 тыс. руб. (780 – 200 + 88). Зная задолженность на конец второго года, мы можем выделить в задолженности на конец первого года долгосрочную и краткосрочную составляющие. Долгосрочная задолженность со-

ставляет 668 тыс. руб., краткосрочная – 112 тыс. руб. (780 – 668).

В последующие годы расчеты проводятся аналогично (табл. 5).

Рассмотрим тот же пример, но в предположении, что *платежи осуществляются в конце года*. Распределение процентов кумулятивным методом представлено в табл. 6.

Таблица 6

РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ПРОЦЕНТОВ КУМУЛЯТИВНЫМ МЕТОДОМ (ПЛАТЕЖИ ОСУЩЕСТВЛЯЮТСЯ В КОНЦЕ ГОДА)

Период	Вес	Пропорция	Сумма процентов
1	6	6 / 21	$330 \times \frac{6}{21} = 94$
2	5	5 / 21	$330 \times \frac{5}{21} = 79$
3	4	4 / 21	$330 \times \frac{4}{21} = 63$
4	3	3 / 21	$330 \times \frac{3}{21} = 47$
5	2	2 / 21	$330 \times \frac{2}{21} = 31$
6	1	1 / 21	$330 \times \frac{1}{21} = 16$
Итого	21		330

На начало первого года задолженность составляла 870 тыс. руб. За год были начислены проценты в размере 94 тыс. руб. В конце года произведен платеж в размере 200 тыс. руб., из которых 94 тыс. руб. – погашение процентов, 106 тыс. руб. – погашение основного долга (200 – 94). Задолженность на конец года составила 764 тыс. руб. Дальнейшие расчеты представлены в табл. 7.

Таблица 7

АРЕНДНЫЕ ПЛАТЕЖИ ОСУЩЕСТВЛЯЮТСЯ В КОНЦЕ ГОДА (КУМУЛЯТИВНЫЙ МЕТОД ОПРЕДЕЛЕНИЯ ПРОЦЕНТНОЙ СОСТАВЛЯЮЩЕЙ)

Тыс. руб.

Период	Задолженность на начало периода	Проценты	Платеж	Задолженность на конец периода
1	870	94	(200)	764 (краткосрочная – 121; долгосрочная – 643)
2	764	79	(200)	643 (краткосрочная – 137; долгосрочная – 506)
3	643	63	(200)	506 (краткосрочная – 153; долгосрочная – 353)
4	506	47	(200)	353 (краткосрочная – 169; долгосрочная – 184)
5	353	31	(200)	184 (краткосрочная – 200)
6	184	16	(200)	0

Наряду с кумулятивным методом, возможно определение процентной составляющей актуарным методом. Рассмотрим, как осуществляется распреде-

ление процентов актуарным методом на том же примере. Рассмотрим случай, когда *арендный платеж осуществляется в конце года*.

Определим ставку дисконтирования, при которой приведенная стоимость МАП будет равна справедливой стоимости оборудования. Денежные потоки представлены в табл. 8.

Таблица 8

ДЕНЕЖНЫЕ ПОТОКИ ЛИЗИНГОВОЙ ОПЕРАЦИИ (ПЛАТЕЖИ ОСУЩЕСТВЛЯЮТСЯ В КОНЦЕ ГОДА)

Наименование	Результат						
	0	1	2	3	4	5	6
Год							
CF	-870	200	200	200	200	200	200

Данную ставку можно определить графическим методом, как мы делали в предыдущем примере, или используя финансовую функцию Excel «ВСД». Ставка дисконтирования составляет 10%.

На начало первого года задолженность составляла 870 тыс. руб. За год были начислены проценты (ставка 10% годовых) в размере 87 тыс. руб. В конце года произведен платеж в размере 200 тыс. руб., из которых 87 тыс. руб. – погашение процентов, 113 тыс. руб. – погашение основного долга (200 – 87). Задолженность на конец года составила 757 тыс. руб. (870 – 113). Дальнейшие расчеты представлены в табл. 9.

Таблица 9

АРЕНДНЫЕ ПЛАТЕЖИ ОСУЩЕСТВЛЯЮТСЯ В КОНЦЕ ГОДА (АКТУАРНЫЙ МЕТОД ОПРЕДЕЛЕНИЯ ПРОЦЕНТНОЙ СОСТАВЛЯЮЩЕЙ)

Тыс. руб.

Период	Задолженность на начало периода	Проценты	Платеж	Задолженность на конец периода
1	870	87	(200)	757 (краткосрочная – 124; долгосрочная – 633)
2	757	76	(200)	633 (краткосрочная – 136; долгосрочная – 497)
3	633	64	(200)	497 (краткосрочная – 150; долгосрочная – 347)
4	497	50	(200)	347 (краткосрочная – 165; долгосрочная – 182)
5	347	35	(200)	182 (краткосрочная – 200)
6	182	18	(200)	0

Рассмотрим случай, когда *арендный платеж осуществляется в начале года*. Денежные потоки представлены в табл. 10.

Таблица 10

ДЕНЕЖНЫЕ ПОТОКИ ЛИЗИНГОВОЙ ОПЕРАЦИИ (ПЛАТЕЖИ ОСУЩЕСТВЛЯЮТСЯ В НАЧАЛЕ ГОДА)

Наименование	Результат						
	1	2	3	4	5	6	
Год							
CF	-670	200	200	200	200	200	

Определим ставку дисконтирования, при которой приведенная стоимость МАП будет равна справедливой стоимости оборудования (воспользуемся фи-

нансовой функцией Excel «ВСД»). Ставка дисконтирования составляет 15%.

На начало первого года задолженность составляла 870 тыс. руб. и был произведен арендный платеж в размере 200 тыс. руб. В результате задолженность составила 670 тыс. руб. На конец первого года на данную задолженность были начислены проценты по ставке 15% годовых в размере 101 тыс. руб. ($670 \cdot 0,15$), и задолженность составила 771 тыс. руб. ($670 + 101$). Дальнейшие расчеты представлены в табл. 11.

Таблица 11

**АРЕНДНЫЕ ПЛАТЕЖИ ОСУЩЕСТВЛЯЮТСЯ
В НАЧАЛЕ ГОДА (АКТУАРНЫЙ МЕТОД
ОПРЕДЕЛЕНИЯ ПРОЦЕНТНОЙ
СОСТАВЛЯЮЩЕЙ)**

Период	Задолженность на начало периода	Платеж	Проценты	Задолженность на конец периода
1	870	(200)	101	771 (краткосрочная – 114; долгосрочная – 657)
2	771	(200)	86	657 (краткосрочная – 132; долгосрочная – 525)
3	657	(200)	68	525 (краткосрочная – 151; долгосрочная – 374)
4	525	(200)	49	374 (краткосрочная – 174; долгосрочная – 200)
5	374	(200)	26	200 (краткосрочная – 200)
6	200	(200)	18	0

Аналогичным образом определяется процентная составляющая в случае, когда арендные платежи осуществляются несколько раз в год (ежеквартально, ежемесячно).

Таким образом, мы рассмотрели учет финансовой аренды на балансе лизингополучателя в соответствии с МСФО. Распределение лизинговых платежей между затратами на финансирование (оплата основной суммы долга) и уменьшением непогашенного обязательства (процентные расходы) важно и при построении денежных потоков и оценки реальной стоимости данного источника финансирования инвестиций. Напомним, что процентные расходы уменьшают базу по налогу на прибыль, уменьшая тем самым реальную стоимость финансирования.

При учете предмета лизинга на балансе лизингополучателя необходимо также производить начисление амортизации, которая также будет учтена при определении налогооблагаемой базы. В заключение статьи приведем ряд простых рекомендаций для управления доходностью менеджерам по лизингу для более эффективного управления продажами лизинговых продуктов:

- чем ниже первый платеж, тем доходность выше;
- чем больше срок, тем доходность выше;
- равные платежи доходнее убывающих;
- включение страховки и дополнительного оборудования увеличивает доходность;
- рублевые договоры доходнее долларовых;
- включение консультационных услуг значительно увеличивает доходность;
- комиссия увеличивает доходность;

- баланс лизингодателя доходнее лизингополучателя;
- включение агентского вознаграждения уменьшает доходность.

Данные рекомендации даны лизингодателям. Чем выше доходность лизингодателя, тем выше стоимость лизинга для лизингополучателя. Следовательно, если рассматривать сделку со стороны лизингополучателя, то рекомендации будут противоположны.

Литература

1. О финансовой аренде (лизинге) [Электронный ресурс] : федер. закон от 29 окт. 1998 г. №164-ФЗ. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».
2. Аренда [Электронный ресурс] : междунар. стандарт финансовой отчетности IAS 17 : утв. приказом М-ва финансов РФ от 25 нояб. 2011 г. №160. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».
3. Борисова О.В. и др. Корпоративные финансы [Текст] / О.В. Борисова, Н.И. Малых, Ю.И. Грищенко, Л.В. Овешникова. – М. : Юрайт, 2014. – 651 с.
4. Ковалев В.В. Финансовый менеджмент: теория и практика [Текст] / В.В. Ковалев. – М. : Проспект, 2010.
5. Ткаченко И.Ю. Инвестиции [Текст] / И.Ю. Ткаченко, Н.И. Малых. – М. : Академия, 2009. – 240 с.

Ключевые слова

Лизинг; лизингодатель; лизингополучатель; лизинговые платежи; предмет лизинга; инвестиционный процесс; механизм альтернативного финансирования; эффективность лизинговых сделок; учет лизинга; международные стандарты финансовой отчетности.

Малых Наталья Ильинична

РЕЦЕНЗИЯ

Статья Малых Н.И. посвящена вопросам оценки стоимости лизинга как источника финансирования инвестиционных проектов и его учета в соответствии с международными стандартами финансовой отчетности (МСФО). Актуальность представленной работы обусловлена рядом причин.

1. Лизинг как механизм альтернативного финансирования может сыграть чрезвычайно важную роль в инвестиционном процессе. Лизинг является важным источником долгосрочного и среднесрочного инвестирования для предприятий во многих странах, независимо от их величины или уровня развития. Механизм лизинга обеспечивает дополнительный приток финансирования в производственный сектор, таким образом, способствуя увеличению внутреннего производства, росту продаж основных активов и развитию финансовых механизмов, доступных предприятиям. Основные фонды промышленных предприятий Российской Федерации, которые характеризуются высокой степенью изношенности и низкими темпами обновления, очень нуждаются в простом, а главное, эффективном механизме обновления, каковым и является финансовая аренда.
2. В статье уделено внимание не только оценке стоимости данного источника финансирования инвестиций, но и учету лизинга в соответствии с МСФО. Развитие бизнеса в РФ происходит чрезвычайно быстро. Чтобы соизмерять свою конкурентоспособность, российские компании должны оперировать сопоставимой информацией. Формирование отчетности в соответствии с МСФО открывает российским компаниям возможность приобщения к международным рынкам капитала и может стать для российских компаний важным инструментом корпоративного управления.

Статья выполнена на высоком теоретическом уровне, может вызвать интерес как у научных работников, так и у практикующих экономистов.

Научная статья Малых Н.И. «Лизинг как форма финансирования инвестиционных проектов и его учет в соответствии с международными стандартами финансовой отчетности» соответствует всем требованиям, предъявляемым к работам такого рода. Данная статья может быть рекомендована к публикации.

Чванов Р.А., д.э.н., профессор кафедры экономики и финансов общественного сектора ФГБОУ ВПО «Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте РФ»

[Перейти на ГЛАВНОЕ МЕНЮ](#)
[Вернуться к СОДЕРЖАНИЮ](#)