

*О.С. Редькін,
О.І. Добровольський*

БАНКІВСЬКИЙ КРЕДИТ ЧИ ЛІЗИНГ: ПОРІВНЯННЯ ДЖЕРЕЛ ОНОВЛЕННЯ ОСНОВНИХ ФОНДІВ

Більшість українських суб'єктів господарювання прагне до збільшення прибутків через використання новітніх розробок. Конкурентний ринок спонукає учасників оновлювати матеріально-технічну базу й упроваджувати “ноу-хау” у свою діяльність. Крім того, значний відсоток виробничих потужностей України зазнав морального зносу і потребує заміни.

З іншого боку, споживачі вибирають продукт, який має найвищу якість і найнижчу ціну. У процесі оновлення основних засобів підприємства стикаються із проблемою фінансування. Український ринок капіталу пропонує різні фінансові послуги, але найбільшого поширення набули банківське кредитування та фінансовий лізинг. Звичайно, підприємство може використати інші варіанти підвищення своєї конкурентоспроможності: скористатися перевагами оперативного лізингу, комерційного кредиту, фінансувати переоснащення за рахунок власних коштів або фондового ринку й ін. Проте такі можливості має обмежене коло високотехнологічних прибуткових суб'єктів господарювання. Більше того, суб'єкти малого та середнього бізнесу не є “привабливими” для позичальників,

навіть із точки зору банків-кредиторів. З огляду на це фінансовий лізинг є для вищезазначених груп перспективним інструментом фінансування.

Лізинг (від англ. – підприємництво) виник у 1952 р., коли компанія “Юнайтед Стейдтс лізинг корпорейшн” організувала перше лізингове товариство. Він пройшов у своєму розвитку кілька ключових стадій: оренда; фінансовий лізинг; комплексний фінансовий лізинг; пакетування послуг та операційний лізинг; вихід на міжнародний ринок і творчий підхід до вибору об'єкта лізингу; “стадія зрілості”.

Лізинг базується на припущенні, що отримання прибутковості здійснюється через використання активів, а не володіння ними. Для лізингодавців більш важливим фактором є здатність позичальника (лізингоодержувача) отримати кошти від бізнес-діяльності та скористатися цими коштами для сплати лізингових платежів, ніж його баланс і кредитна історія. Тому лізинг є особливо вигідним для новостворених підприємств і підприємств малого та середнього бізнесу, які не мають кредитної історії та ліквідної застави, необхідних для отримання банківського кредиту [1].

Відносини лізингу в Україні регулюються відповідними положеннями

© Редькін Олександр Семенович – доктор економічних наук, професор, заступник директора.
Фінансовий інститут Українського державного університету економіки та фінансів
Міністерства фінансів України, Одеса.
Добровольський Олександр Ігорович – аспірант.
Національна академія зв'язку ім. О.С. Попова, Одеса.

Цивільного та Господарського кодексів України, законами України “Про фінансовий лізинг”, “Про оподаткування прибутку підприємств”, “Про податок на додану вартість”, П(С)БО14 “Оренда” та міжнародними угодами.

Брак ресурсів для фінансування лізингових компаній та лізингодержувачів спонукає до створення лізингових компаній як складових фінансових груп. Лізингова компанія змушена працювати поруч із “внутрішніми” банком, страховою компанією, групою підприємств. Така ситуація призводить до того, що конкурують між собою не лізингові компанії, а фінансові групи, у складі яких вони створені. Це, звичайно, гальмує розвиток лізингу в Україні.

Фінансовий лізинг в Україні надає лізингодержувачу ряд переваг:

фінансування без вилучення власних коштів;

можливість нараховувати амортизацію та обліковувати на балансі об’єкт лізингу;

отримання податкового кредиту на суму податку на додану вартість від вартості об’єкта лізингу;

лізинговий платіж відноситься до валових витрат;

підприємство зберігає кредитну привабливість;

об’єкт лізингу не може бути податковою заставою чи об’єктом стягнення третіх осіб;

об’єкт лізингу є інструментом диверсифікації джерел довгострокового фінансування на ринку капіталу.

За допомогою лізингу можна:

прискорити розвиток малого та середнього бізнесу, підприємств аграрно-промислового комплексу;

підвищити обсяги реалізації нового обладнання;

збільшити обсяги інвестицій у національну економіку;

поліпшити конкурентне середовище на фінансовому ринку;

здійснити технічне та технологічне переоснащення підприємств, підвищити конкурентоспроможність економіки України.

Незважаючи на те що Україна знаходиться на другому етапі розвитку лізингу, лізингодавці пропонують лізингові продукти власної розробки. Розглянемо це на прикладі: ТОВ “Лізингова компанія “Універсальна” – лізингодавець та ВАТ “Концерн “Хлібпром” пропонують фінансовий лізинг обладнання “Наминайко” для випікання листового тіста [2].

Мета статті полягає у проведенні порівняльного аналізу доцільності фінансування оновлення основних засобів із використанням лізингової програми “Наминайко” або джерела банківського кредиту.

Для цього: здійснимо аналіз вхідних даних за фінансовим лізингом “Наминайко”; визначимо грошові потоки; розрахуємо внутрішню платність запозичення та грошовий потік за альтернативною операцією; порівняємо внутрішню платність запозичення; обґрунтуємо висновок про доцільність запозичення за допомогою банківського кредиту.

Лізингова програма “Наминайко” має такі умови:

вартість об’єкта лізингу: 10953 грн.;

авансовий платіж: 1096 грн.

(приблизно 10% від вартості об’єкта лізингу);

щомісячний лізинговий платіж: 411 грн.;

строк лізингу: 3 роки, або 36 міс.;

викупна вартість після першого року лізингу: 7600 грн.;

викупна вартість після закінчення терміну лізингу: 0 грн. [2].

Проаналізувавши вхідні дані, можна зробити висновок, що лізингова

схема передбачає: суму лізингової заборгованості – 9857 грн.; строк – 36 міс.; ануїтетну схему погашення зі сплатою приблизно 28% річних за

користування лізинговими коштами (табл. 1); оферту – можливість викупити обладнання через 12 міс. лізингу за 7600 грн.

Таблиця 1. Складові лізингового платежу, грн.

Залишок лізингової заборгованості	Погашення основної суми	Відсотки за користування об'єктом лізингу	Лізинговий платіж
-	9 857,00	4 939,11	14 796,11
9 681,05	175,95	235,05	411,00
9 500,90	180,15	230,85	411,00
9 316,45	184,45	226,56	411,00
9 127,60	188,84	222,16	411,00
8 934,26	193,35	217,66	411,00
8 736,30	197,96	213,04	411,00
8 533,62	202,68	208,32	411,00
8 326,11	207,51	203,49	411,00
8 113,65	212,46	198,54	411,00
7 896,12	217,53	193,48	411,00
7 673,41	222,71	188,29	411,00
7 445,39	228,02	182,98	411,00
7 211,92	233,46	177,54	411,00
6 972,89	239,03	171,97	411,00
6 728,17	244,73	166,27	411,00
6 477,60	250,56	160,44	411,00
6 221,06	256,54	154,46	411,00
5 958,41	262,66	148,35	411,00
5 689,49	268,92	142,08	411,00
5 414,15	275,33	135,67	411,00
5 132,26	281,90	129,11	411,00
4 843,64	288,62	122,38	411,00
4 548,13	295,50	115,50	411,00
4 245,59	302,55	108,45	411,00
3 935,82	309,76	101,24	411,00
3 618,67	317,15	93,85	411,00
3 293,96	324,71	86,29	411,00
2 961,50	332,46	78,55	411,00
2 621,12	340,38	70,62	411,00
2 272,62	348,50	62,50	411,00
1 915,81	356,81	54,19	411,00
1 550,49	365,32	45,68	411,00
1 176,46	374,03	36,97	411,00
793,51	382,95	28,05	411,00
401,43	392,08	18,92	411,00
0,00	401,43	9,57	411,00

Для того щоб визначити грошовий потік за лізингом, потрібно врахувати всі додатні та від'ємні грошові потоки за відповідні періоди. Кожен місяць, до кінця строку дії лізингового договору лізингоодержувач зобов'язаний сплачувати 411 грн. лізингового платежу. Ця сума складається з частини вартості об'єкта лізингу та відсотків за користування об'єктом лізингу (табл. 1).

Із табл. 1 видно, що залишок лізингової заборгованості на кінець першого року лізингу складає 7445,39. Виходячи з цього можна зробити висновок,

що оферта на дострокове погашення лізингової заборгованості згідно з лізинговою програмою "Наминайко" передбачає штрафні санкції за дострокове погашення.

Сума мінімального штрафу становить 7600 грн. – 7445,39 грн. = 154,61 грн., а максимальний зростає до 7600 грн. залежно від дати дострокового погашення лізингової заборгованості лізингоодержувачем.

Згідно із Законом України від 28.12.1994 р. № 334/94-ВР "Про оподаткування прибутку підприємств" відсотки за користування об'єктом лізингу включаються до складу валових витрат підприємства, вартість об'єкта лізингу амортизується за відповідною

нормою амортизації. Отже, якщо лізингоодержувач декларує прибуток у звітному періоді, є платником податку на прибуток підприємства на загальних підставах, то він щоквартально отримує додатний грошовий потік у вигляді "податкового захисту" за відсотковою складовою лізингового платежу.

Наприклад, у кінці третього місяця першого кварталу користування об'єктом лізингу лізингоодержувач отримає "податковий захист", який становить: добуток суми відсотків за три місяці відповідного кварталу та ставки податку і дорівнює 173,11 грн.

Амортизація нараховується, згідно з нормою амортизації відповідної групи, один раз у квартал. У нашому випадку застосовується квартальна норма амортизації – 10% (табл. 2).

Таблиця 2. Розрахунок амортизаційних відрахувань, грн.

Розрахунковий квартал	Нарахована амортизація	Накопичена амортизація	Залишкова вартість
1	1095,30	1095,30	9857,70
2	985,77	2081,07	8871,93
3	887,19	2968,26	7984,74
4	798,47	3766,74	7186,26
5	718,63	4485,36	6467,64
6	646,76	5132,13	5820,87
7	582,09	5714,21	5238,79
8	523,88	6238,09	4714,91

9	471,49	6709,58	4243,42
10	424,34	7133,93	3819,07
11	381,91	7515,83	3437,17
12	343,72	7859,55	3093,45

За аналогією з “податковим захистом” за відсотковими платежами отримаємо “податковий захист” за амортизаційними відрахуваннями.

Наприклад, у кінці третього місяця першого кварталу користування об’єктом лізингу лізингоодержувач отримає амортизаційний “податковий захист”,

який становить: добуток нарахованої амортизації за відповідний квартал та ставки податку і дорівнює 273,83 грн. Грошові потоки фінансового лізингу за програмою “Наминайко” будуть мати такий вигляд (табл. 3).

Таблиця 3. Грошові потоки за фінансовим лізингом, грн.

Місяць розрахунку	Лізинговий платіж	“Податковий захист” за лізинговими платежами	Амортизаційний “податковий захист”	Усього
0 (“вхідний”)	-	-	-	-9857
1	-411	-	-	-411
2	-411	-	-	-411
3	-411	173,11	273,83	35,94
4	-411	-	-	-411
5	-411	-	-	-411
6	-411	163,21	246,44	-1,34
7	-411	-	-	-411
8	-411	-	-	-411
9	-411	152,59	221,80	-36,61
10	-411	-	-	-411
11	-411	-	-	-411
12	-411	141,19	199,62	-70,20
13	-411	-	-	-411
14	-411	-	-	-411
15	-411	128,95	179,66	-102,40
16	-411	-	-	-411
17	-411	-	-	-411
18	-411	115,81	161,69	-133,50
19	-411	-	-	-411
20	-411	-	-	-411
21	-411	101,71	145,52	-163,76
22	-411	-	-	-411
23	-411	-	-	-411
24	-411	86,58	130,97	-193,45
25	-411	-	-	-411
26	-411	-	-	-411
27	-411	70,35	117,87	-222,78

28	-411	-	-	-411
29	-411	-	-	-411
30	-411	52,92	106,09	-252,00
31	-411	-	-	-411
32	-411	-	-	-411
33	-411	34,21	95,48	-281,31
34	-411	-	-	-411
35	-411	-	-	-411
36	-411	14,14	85,93	-310,93

Із табл. 3 видно, що “вхідний” грошовий потік теж існує, відмовлятися від нього як складового аналітичного розрахунку не можна. Підприємство отримує актив, який ураховує на балансі без відволікання коштів на його придбання. У разі якщо б підприємство не зверталося до ринку капіталу, а придбало актив за власні кошти, то воно б отримало від’ємний грошовий потік, що дорівнює вартості придбання.

Далі необхідно вирахувати скільки підприємству буде коштувати фінансовий лізинг. Із цією метою розрахуємо внутрішню платність лізингу “Наминайко” для підприємства. Продисконтуємо грошові потоки за лізингом і за допомогою фінансового калькулятора підберемо таку платність, яка б урівноважила грошові потоки та лізингову суму. При цьому будемо вважати, що: перший грошовий потік за лізингом виникає першого числа місяця першого року, а останній (тридцять шостий) – останнього числа місяця останнього дня останнього року дії лізингового договору; часові проміжки між отриманням грошових потоків – рівні між собою.

Для розрахунку скористаємося формулою приведеної вартості (1):

$$0 = \sum_{i=1}^t \frac{CF_i}{(1+r)^{\frac{n_i}{365}}}, \quad (1)$$

де CF – грошовий потік відповідного періоду;

n_i – період у днях, який розділяє перший та i -й грошовий потоки ($n_1=0$);

r – внутрішня платність запозичення;

i – порядковий номер грошового потоку в загальній системі виплат і надходжень;

t – кількість грошових потоків у межах інвестиційної операції.

Для об’єднання у формулі (1) додатних та від’ємних грошових потоків, доцільно подавати їх із відповідними знаками: “+” та “-” [3].

У результаті отримуємо внутрішню ставку платності фінансового лізингу за програмою “Наминайко” $r = 10,86\%$. Тепер розрахуємо внутрішню платність за альтернативною операцією. Як таку операцію оберемо кредит у комерційному банку під заставу об’єкта кредитування. Цю послугу надає більшість банків за такими умовами: ставка для нарахування відсотків – 20% річних, сума кредиту – 90% від вартості обладнання, строк кредитування – 36 міс., оферта – можливість дострокового погашення кредиту без додаткових комісій (станом на 2006 р.).

За аналогією з фінансовим лізингом визначимо грошові потоки за кредитом та продисконтуємо їх за відповідною ставкою внутрішньої платності залучення коштів. Отже, отримуємо

кредит у комерційному банку у сумі 9857 грн., з відсотковою ставкою 20% річних на строк – 36 міс., за ануїтетною схемою виплати кредиту. За допомогою функції “ПЛТ” MS “Excel” розраховано суму щомісячного платежу за кредитом для ануїтетної схеми погашення заборгованості.

Із табл. 4 видно, що кожен місяць до кінця строку дії кредитного договору позичальник зобов'язаний сплачувати 366,32 грн. платежу по кредиту. Ця сума складається з частини вартості основної суми кредиту та відсотків за користування кредитом.

Згідно із Законом України “Про оподаткування прибутку підприємств” (1994 р.) відсотки за користування кредитом включаються до складу валових витрат підприємства, а основна сума амортизується за відповідною нормою амортизації. Отже, якщо позичальник є платником податку на прибуток підприємства на загальних підставах, то він щоквартально отримує додатний грошовий потік у вигляді “податкового захисту” за відсотковою складовою загального платежу за кредитом.

Таблиця 4. Складові кредитного платежу, грн.

Місяць розрахунку	Залишок заборгованості за кредитом	Погашення основної суми	Відсотки за користування кредитом	Загальний платіж
Усього	-	9 857,00	3 330,57	13 187,57
1	9654,96	202,04	164,28	366,32
2	9 449,56	205,41	160,92	366,32
3	9 240,73	208,83	157,49	366,32
4	9 028,42	212,31	154,01	366,32
5	8 812,57	215,85	150,47	366,32
6	8 593,13	219,45	146,88	366,32
7	8 370,02	223,10	143,22	366,32
8	8 143,20	226,82	139,50	366,32
9	7 912,60	230,60	135,72	366,32
10	7 678,16	234,44	131,88	366,32
11	7 439,80	238,35	127,97	366,32
12	7 197,48	242,32	124,00	366,32
13	6 951,11	246,36	119,96	366,32
14	6 700,65	250,47	115,85	366,32
15	6 446,00	254,64	111,68	366,32
16	6 187,11	258,89	107,43	366,32
17	5 923,91	263,20	103,12	366,32
18	5 656,32	267,59	98,73	366,32
19	5 384,27	272,05	94,27	366,32
20	5 107,69	276,58	89,74	366,32
21	4 826,49	281,19	85,13	366,32
22	4 540,61	285,88	80,44	366,32
23	4 249,97	290,64	75,68	366,32
24	3 954,48	295,49	70,83	366,32
25	3 654,07	300,41	65,91	366,32

26	3 348,65	305,42	60,90	366,32
27	3 038,14	310,51	55,81	366,32
28	2 722,45	315,69	50,64	366,32
29	2 401,50	320,95	45,37	366,32
30	2 075,21	326,30	40,03	366,32
31	1 743,47	331,73	34,59	366,32
32	1 406,21	337,26	29,06	366,32
33	1 063,32	342,88	23,44	366,32
34	714,73	348,60	17,72	366,32
35	360,32	354,41	11,91	366,32
36	0,00	360,32	6,01	366,32

Так само, як і за фінансовим лізингом, отримуємо “податковий захист” за амортизаційними платежами. Грошові потоки за кредитом будуть мати такий вигляд (табл. 5).

Таблиця 5. Грошові потоки за кредитом, грн.

Місяць розрахунку	Загальний платіж за кредитом	“Податковий захист” за відсотковою складовою кредитних платежів	Амортизаційний “податковий захист”	Всього
0 (“вхідний”)	-	-	-	-9857
1	-366,32	-	-	-366,32
2	-366,32	-	-	-366,32
3	-366,32	120,67	273,83	28,18
4	-366,32	-	-	-366,32
5	-366,32	-	-	-366,32
6	-366,32	112,84	246,44	-7,04
7	-366,32	-	-	-366,32
8	-366,32	-	-	-366,32
9	-366,32	104,61	221,80	-39,91
10	-366,32	-	-	-366,32
11	-366,32	-	-	-366,32
12	-366,32	95,96	199,62	-70,74
13	-366,32	-	-	-366,32
14	-366,32	-	-	-366,32
15	-366,32	86,87	179,66	-99,79
16	-366,32	-	-	-366,32
17	-366,32	-	-	-366,32
18	-366,32	77,32	161,69	-127,31
19	-366,32	-	-	-366,32
20	-366,32	-	-	-366,32
21	-366,32	67,28	145,52	-153,52
22	-366,32	-	-	-366,32
23	-366,32	-	-	-366,32
24	-366,32	56,74	130,97	-178,61

25	-366,32	-	-	-366,32
26	-366,32	-	-	-366,32
27	-366,32	45,65	117,87	-202,80
28	-366,32	-	-	-366,32
29	-366,32	-	-	-366,32
30	-366,32	34,01	106,09	-226,22
31	-366,32	-	-	-366,32
32	-366,32	-	-	-366,32
33	-366,32	21,77	95,48	-249,07
34	-366,32	-	-	-366,32
35	-366,32	-	-	-366,32
36	-366,32	8,91	85,93	-271,48

Продисконтуємо грошові потоки за кредитом за формулою (1) і визначимо внутрішню норму платності за кредитною операцією. Платність за кредитом становить 3,35%.

Наведені розрахунки свідчать, що платність за кредитною операцією нижча, ніж за фінансовим лізингом, тому доцільно обрати кредитування. Крім того, можна розрахувати втрати підприємства від фінансового лізингу.

Для цього скористаємося такою формулою:

вартість лізингу = фінансування за лізингом - вартість еквівалентної позик (2)
або

$$NPV_{\text{лізинг}} = PV_{\text{лізинг}} - \sum_{i=n}^1 \frac{CF_{\text{лізинг}}}{(1+r_{\text{кредит}})^n}, \quad (3)$$

де $NPV_{\text{лізинг}}$ – чиста приведена вартість лізингу;

$PV_{\text{лізинг}}$ – фінансування за лізингом;

$CF_{\text{лізинг}}$ – грошовий потік за лізингом відповідного періоду;

$r_{\text{кредит}}$ – внутрішня платність за кредитом;

n – порядковий номер періоду, в якому виникає грошовий потік по фінансовому лізингу;

i – кількість періодів за договором фінансового лізингу [4, 690].

Підставивши дані в формулу (3), отримаємо чисту приведену вартість лізингу, яка складає -1143,46 грн. Чиста

приведена вартість кредиту за формулою (3) становить 1022,35 грн. Оскільки лізинг має від'ємну чисту приведену вартість, підприємству, на наш погляд, більш доцільно використати баківський кредит.

Висновки. Викладено суб'єктивний погляд на принципові підходи, які застосовуються при пошуку джерел фінансування оновлення основних фондів того чи іншого підприємства. У розглянутому випадку фінансовий лізинг за програмою “Наминайко” є найкращим і практично безальтернативним джерелом формування капіталу для тих підприємств, які не мають можливості отримати банківське фінансування з різних причин (новостворені, без кредитної історії, збиткові та ін.). Фінансові менеджери прагнуть реалізувати стратегію збереження кредитної привабливості й отримання прибутку, гарантованого лізингодавцем відповідно до укладеної угоди.

Література

1. www.leasing.org.ua.
2. www.unilease.com.ua.
3. Редькін О.С., Добровольський О.І., Сьомченков О.А. Стандартизація кредитно-депозитних операцій // Матеріали міжвузівської наук.-практ. конф. студентів та молодих вчених “Сучасні проблеми і перспективи

розвитку підприємництва в регіоні”
(м. Вінниця, 12 квіт. 2006 р.). – Вінниця,
2006. – С. 469-471.

4. Брейли Р., Майерс С. Принципы
корпоративных финансов / Пер. с англ.
Н. Барышниковой. – М.: ЗАО "Олимп-
Бизнес", 2004. – 1008 с.