

ОБОСНОВАНИЕ ИСТОЧНИКОВ ФИНАНСИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПРОЕКТА ПО ПРОИЗВОДСТВУ НОВОЙ ПРОДУКЦИИ

Ваземюллер О.Ю.

Научный руководитель - доцент Мандричко Т.М.

Сибирский федеральный университет

ООО «СЕВЕР-СТРОЙ» является крупнейшим российским производителем сборного железобетона для гражданского и промышленного строительства, в частности железобетонных колец для железнодорожных тоннелей и тоннелей метро. Кроме этого в восточной части России предприятие ООО «СЕВЕР-СТРОЙ» является единственным производителем железобетонных колец для обделки тоннелей метро. В последнее время в этом регионе вырос спрос на железобетонные кольца меньшего диаметра, технология производства которых на предприятии отсутствует. Для обеспечения спроса строительных организаций в новой продукции предприятию необходимо создать участок по производству железобетонных колец марки LOVAT RME-167, что позволит расширить масштаб деятельности предприятия и повысить эффективность производства и улучшить его финансовое состояние. Для внедрения данного проекта необходимы инвестиции в размере 31 534,03 тыс.руб., что превышает собственные свободные денежные средства организации.

Дефицит собственных средств для финансирования инвестиционной деятельности является одной из проблем российских предприятий. Поэтому большой интерес представляет определение стратегии финансирования капиталовложений из внешних источников финансирования, привлечение которых привело бы к наилучшему финансовому результату. Для решения поставленной задачи рассмотрены два варианта финансирования – лизинг и долгосрочный кредит в коммерческом банке. В качестве критерия для обоснования рационального варианта финансирования инвестиционной деятельности используется сумма дисконтированных денежных потоков предприятия, связанных с финансированием инвестиций за счет кредита или лизинга.

Очень часто предприятия, выбирая между лизингом и кредитом, за основу берут сумму лизинговых платежей и сравнивают её с суммой кредита и выплачиваемых процентов. При этом не учитывают изменение налоговых отчислений, которое возникает при использовании схемы лизинга и схемы кредитного финансирования. Льготное налогообложение лизинга является одним из его существенных преимуществ и ведет в результате к сокращению реальных затрат по обслуживанию лизинговой сделки. Кроме того, следует учитывать все расходы, которые предприятие будет нести при каждом способе финансирования. Например, при приобретении имущества за счет кредита предприятие будет нести дополнительные расходы по выплате налога на имущество, в то время как при лизинге, если выбран метод учета имущества по договору на балансе лизингодателя, предприятие данный налог в части приобретаемого имущества платить не будет. Возможны также ещё дополнительные затраты предприятия, которые могут возникнуть при обоих способах финансирования, но при лизинге лизинговая компания может их уже учесть в лизинговых платежах. Это расходы на страхование имущества, таможенные платежи, расходы на доставку и т.д. Таким образом, если за критерий сравнения взять просто сумму платежей, не учитывая налоговые выгоды, возникающие вследствие использования той или иной схемы

финансирования, а также возможные дополнительные затраты, сравнение будет некорректным.

Кроме того, целесообразно учитывать также, что лизинговые платежи содержат в себе налог на добавленную стоимость, который в дальнейшем предприятие сможет зачесть в качестве уплаты других налогов в бюджет. Возможность предприятия возмещать НДС оказывает существенное влияние на результаты сравнения источников финансирования. Сумма НДС, уплаченного лизингополучателем в составе лизинговых платежей, всегда больше, чем НДС, уплаченный в составе стоимости оборудования, поскольку база для исчисления данного налога при лизинге выше, чем при прямой покупке оборудования у поставщика, а уплаченный НДС подлежит возмещению (зачёту или возврату). Дополнительные расходы в связи с уплатой НДС могут возникнуть в случае, если уплата НДС поставщику/лизингодателю отдалена во времени от момента его возмещения. Если предприятие имеет достаточную величину налогов, подлежащих зачислению в федеральный бюджет, то появляется возможность зачитывать НДС, уплаченный в составе лизинговых платежей, быстро и в полном объёме. Таким образом, реальные расходы предприятия лизингополучателя будут сокращаться. При прямой покупке оборудования у поставщика за счет банковского кредита предприятие будет уплачивать НДС сразу в полном объеме в составе стоимости оборудования (в то время как при лизинге выплаты НДС осуществляются в течение договора лизинга с каждым лизинговым платежом). Соответственно и кредит необходимо будет привлекать на всю стоимость оборудования, включая НДС. Таким образом, для того чтобы корректно сравнить кредит и лизинг, необходимо рассчитать совокупные расходы при каждом источнике финансирования, учитывая вышеизложенные факторы

Амортизационные отчисления на используемый объект начисляются двумя методами: обычным и ускоренным. В случае применения лизинга возможно ускоренное списание имущества на себестоимость продукции с использованием коэффициента ускорения равного 3. Таким образом, удастся амортизировать предмет лизинга, имеющий срок полезного использования, скажем 10 лет, в 3 раза быстрее. Таким образом, лизингодатель погашает равными долями по 7 361,72 тыс. рублей стоимость оборудования в течение договора лизинга (60 месяцев), применяя коэффициент ускоренной амортизации равный 3. В результате, сумма дисконтированных лизинговых платежей равна 36 808,62 тыс. рублей. Данное значение является оценочным при выборе источника финансирования приобретения оборудования. Хотелось бы отметить, что на результаты расчетов серьезное влияние оказывает возможность предприятий быстро и в полном объеме возмещать уплаченный НДС. В случае лизинга уплата НДС осуществляется в течение всего срока договора лизинга, что позволяет предприятию зачитывать уплаченный налог за счет НДС с выручки и других налогов, зачисляемых в федеральный бюджет.

Вторая возможность приобретения оборудования для предприятия - за счет средств долгосрочного кредита коммерческого банка. Выплата основного долга происходит на тех же условиях, что и при лизинге: соответственно величина кредита, составляющая 31 534,03 тыс. рублей, разбивается на равные платежи в течение срока кредитования - 60 месяцев, и ежемесячный платеж в счет погашения основного долга составит 525,57 тыс. рублей. Погашение процентов производится аналогично процентным платежам при использовании лизинга. Размер месячного платежа налога на имущество зависит от средней стоимости оборудования за период (месяц). Экономия налога на прибыль при кредите представляет собой сумму трех налоговых щитов. Первый образуется из-за отнесения процентов по кредиту на финансовый

результат предприятия и математически это выражается как произведение налога на прибыль на величину погашения процентов в месяц. Второй – это амортизационный щит, то есть произведение месячного размера амортизационных отчислений на ставку налога на прибыль. Третий налоговый щит – это уменьшение налогооблагаемой базы на величину произведения налога на имущество и ставки налога на прибыль за счет отнесения налога на имущества на расходы. Итоговая сумма дисконтированного оттока – 48 365,31 тыс. рублей является оценочной величиной при сравнении с лизингом.

Таким образом, проведенный анализ вариантов финансирования капитальных вложений по критерию суммарных приведенных затрат с учетом налоговых выгод предприятия-лизингодателя позволяет сделать вывод, что в данном случае применение лизинга, согласно установленным критериям, экономически более целесообразно.