Киркоров, Алексей Николаевич. Совершенствование управления финансами лизинговой компании : диссертация ... кандидата экономических наук : 08.00.10. - Москва, 2006. - 184 с. : ил.

**Содержание к диссертации**

Введение

ГЛАВА 1. МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ УПРАВЛЕНИЯ ФИНАНСАМИ ЛИЗИНГОВЫХ КОМПАНИЙ 12

1.1. Сущность финансового менеджмента и его содержание 12

1.2. Элементы системы управления финансами лизинговой компании .20

1.3. Бюджетное планирование инвестиционной лизинговой деятельности

29

ГЛАВА 2. УПРАВЛЕНИЕ ФИНАНСАМИ ЛИЗИНГОВОЙ ОПЕРАЦИИ НА ПРЕДИВЕСТИЦИОННОЙ СТАДИИ 42

2.1. Оценка максимальной цены лизинговой операции и эффективность лизинга 42

2.2. Методы расчета лизинговых платежей и их влияние на финансовое состояние компании 90

2.3. Анализ факторов, влияющих на расчет лизинговых платежей 107

ГЛАВА 3. ПЛАНИРОВАНИЕ - ОСНОВА УПРАВЛЕНИЯ ФИНАНСАМИ ЛИЗИНГОВОЙ КОМПАНИИ 124

3.1. Метод формирования финансового плана компании 124

3.2. Метод расчета сделок с учетом прерывания договора лизинга 136

3.3. Оценка, анализ и контроль финансового состояния лизинговой компании 154

ЗАКЛЮЧЕНИЕ 171

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ 175

ПРИЛОЖЕНИЯ 182

**Введение к работе**

*Актуальность темы исследования.*Лизинговая деятельность в России развивается быстрыми темпами. Темпы роста лизинговых услуг опережают темпы роста российской экономики. В 1995 г. объем российского лизингового рынка составлял 200 млн. долл.; в 2000 г. он составил 1960 млн. долл., а в 2004 г. - 6750 млн. долл.1. По оценке агентства «Эксперт РА», «темпы роста лизинговых компаний по разным показателям составили за 9 месяцев 2004 года от 50 до 70% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года»2.

До отмены лицензирования лизинговой деятельности в 2002 г. получили лицензии более 2.6 тыс. лизинговых компаний. В то же время, в рейтинге компаний В.Д. Газмана лизинговых за 2004 г. участвовало 120

компаний , а в рейтинге агентства «Эксперт РА» 110 компаний .

В среднем компания заключает в год сделок на сумму 20 млн. долларов США; объем непрерывно сопровождаемых компанией текущих сделок составляет 50 млн. долл. (без НДС). Усредненный объем одной сделки оценивается в 100 тыс. долл. Таким образом, среднестатистическая компания заключает в год около 200 сделок. Если она работает не первый год, ей приходится сопровождать около 500 сделок непрерывно. Данные показатели получены из рейтинга В.Д.Газмана1. С учетом 15 крупнейших компаний средний объем сделок в год возрастает до 50 млн. долл. в год, а среднее количество заключаемых сделок до 330.

На рынке лизинговых услуг одни компании, например, ООО «ИР-Лизинг», ориентированы на небольшое количество сложных и крупных сделок с объемом до 120 млн. долл. на одну сделку. Другие компании, например, «Европлан» и «Стоун-XXI», ориентированы на рынок

1 Газман В.Д. Рынок лизинговых услуг России// Лизинг-Ревю - 2005, №2.

2 Российский рынок лизинговых услуг 2004 // Рейтинговое агентство «Эксперт РА» - 2005

4 автотранспорта, где средний объем сделки около 20 тыс. долл., но их количество в год превышает тысячу.

На начальных этапах развития лизинга в нашей стране проблема управления финансами лизинговой компании не стояла остро. Сделок проводилось немного; в большинстве своем они были несложные. В настоящее время сделки значительно усложнились, увеличился их общий объем и количество. Ежегодно растет средний срок сделок. В настоящее время сделки со сроком 10 лет не редкость, а сделки со сроком 5 лет-нормальная практика, в то время как 10 лет назад сделка со сроком в 3 года вызывала заметный интерес. Появились сделки, связанные со сложным оборудованием, по которым срок изготовления, доставки и монтажных работ оборудования 1-2 года. Значительно развился сектор небольших сделок, когда компания совершает в день до 10 сделок.

Особенность рынка - в представлении лизинговой сделки не одним договором лизинга, а целым комплексом взаимоувязанных договоров. Сначала лизингодатель заключает с лизингополучателем договор лизинга. Движение денежных средств по нему обычно совершается ежемесячно в течение нескольких лет. Средний срок сделки в 2004 г. превысил 4 года. После этого лизинговая компания заключает договор с поставщиком имущества, оплаты по которому могут осуществляться несколько лет. Лизинговая компания заключает также долгосрочные договора кредитования и страхования имущества на срок в несколько лет. У лизинговой компании на один договор лизинга может приходиться несколько договоров кредитования, страхования или поставки, не говоря уже о множестве других договоров, сопровождающих сделку (монтажные работы, транспортировка, сюрвеерство и т.п.). Каждый договор необходимо сопровождать и проводить своевременно расчеты, в основном ежемесячно. В среднем лизинговой компании ежемесячно необходимо непрерывно сопровождать несколько тысяч договоров. Все они должны быть точно сбалансированы по денежным потокам, формированию доходов и расходов и по влиянию на финансовое

5  
состояние самой лизинговой компании. То есть сегодня можно

говорить о лизинге как о сформировавшейся инвестиционной отрасли, представленной лизинговыми компаниями, имеющими в своем портфеле большое количество сложных сделок. Управление этим портфелем существенно отличается от управления портфелями кредитных сделок или портфелями ценных бумаг. При лизинге одновременно в одной сделке работает несколько взаимосвязанных долгосрочных договоров разного типа (кредитные, лизинговые, страхования, поставки). Управление ими сложная управленческая задача для каждой лизинговой компанией.

Финансовый менеджмент в области лизинга как единая методология находится в стадии формирования, отсутствуют серьезные теоретические исследования по этой проблеме, отрасль не имеет научно обоснованных рекомендаций по комплексному управлению договорным портфелем компании. В такой ситуации лизинговые компании, базируясь на теоретических подходах и методах общего менеджмента, сами разрабатывают приемы финансового менеджмента, но они не всегда логичны и всесторонне обоснованы. Поэтому исследование проблемы управления финансами лизинговой компании представляется актуальным научным направлением.

*Степень разработанности проблемы*

Различными аспектами финансового планирования при лизинге занимались Газман В.Д., Горемыкин В.А., Ковалев В.В., Джуха В.М., Кабатова Е.В., Лещенко М.И., Прилуцкий Л.Н., Четыркин Е.М. и др.. В их работах основное внимание уделялось методам расчета лизинговых платежей, правилам определения эффективности лизинга по сравнению с другими формами инвестиций, специфике взаимоотношений сторон при лизинге.

В статье Газмана В.Д. и Руднева Ю. [25] приведен анализ расчета лизинговых платежей по методу аннуитетов для достижения безубыточности лизинговой компании. В.Штельмах [18] оценила плюсы и минусы при

расчете лизинговых платежей на основе движения денежных средств. Ряд работ посвящено доказательству преимуществ лизинга по сравнению с другими формами инвестиций. Ковалевым В.В. [54], рассматрены подходы к бюджетированию лизинговых операций и расчету лизинговых платежей на основании уже сложившегося финансового состояния компании; оптимизация лизинговых платежей в виде корректировки выручки лизинговой компании для минимизации налога на прибыль, но без исследования причин возникновения налогов значительного размера.

Все опубликованные работы затрагивали только некоторые аспекты лизинговой деятельности, т.е. не рассматривая их как единое целое, живущее по общим правилам и в едином информационном формате. Целенаправленному изучению комплексной методологии управления финансами лизинговой компании не уделялось должного внимания.

*Цель исследования -*построение комплексной системы управления финансами лизинговой компании - от ценообразования и планирования каждой лизинговой сделки до построения финансового плана лизинговой компании и анализа ее финансового состояния.

*В диссертации поставлены следующие задачи:*

1. Систематизировать и обосновать методики определения максимальной цены лизинговых услуг на основе сравнения лизинга с иными формами инвестиций. Разработать методику определения максимальной доходности лизинговых операций в разных отраслях экономики.
2. Исследовать различные подходы к расчету лизинговых платежей и разработать методику расчета лизинговых платежей, минимизирующую финансовые и налоговые риски одной сделки и портфеля сделок лизинговой компании.
3. Разработать методику формирования финансового плана компании, включающего портфель лизинговых договоров с учетом их взаимного влияния; исследовать зависимость показателей финансового плана от применяемой методики расчета лизинговых платежей.
4. Изучить вопросы прерывания и расторжения лизинговых договоров и разработать методику определения цены закрытия лизингового договора.
5. Исследовать применимость существующего баланса лизинговой компании для оценки ее состояния и разработать методику формирования управленческого баланса лизинговой компании, позволяющего оценивать ее реальное финансовое состояние.

***Объект исследования***- лизинговые компании с диверсифицированным портфелем договоров, передающие в лизинг различные виды оборудования и являющиеся резидентами РФ.

*Предмет****исследования****-*финансовый менеджмент лизинговой компании, включая: разработку отдельных инвестиционных лизинговых проектов и методы комплексного финансового управления портфелем лизинговых договоров.

*Методология и теоретические основы исследования*включают в себя: системный подход к изучению рассматриваемых проблем; приемы анализа и синтеза; взаимную увязку их теоретических и практических аспектов. В основе исследования основополагающие принципы планирования инвестиционных проектов и финансового анализа деятельности предприятий, формирование и анализ бюджета доходов и расходов, бюджета движения денежных средств и баланса. В работе использованы методы экономико-математического моделирования экономических процессов в лизинговой компании.

*Источники информации для проведения исследования*законодательные акты и нормативные документы министерств и ведомств РФ, труды российских и зарубежных ученых, практические материалы лизинговых компаний.

*Наиболее существенные результаты, выносимые на защиту.*

Разработана и внедрена единая методология управления финансами лизинговой компании включающая в себя:

1. Теоретически и математически обоснованные методики определения эффективности лизинговых операций по сравнению с иными формами инвестиций с обоснованием их взаимосвязи.
2. Метод расчета лизинговых платежей, обеспечивающий финансовую стабильность лизинговой компании и минимизацию ее рисков;
3. Метод расчета цены закрытия лизинговой сделки при ее прерывании, позволяющую лизинговой компании закрыть сделку без существенных потерь;
4. Методику формирования финансовых планов лизинговой компании с учетом взаимного влияния сделок друг на друга, особенно НДС и налога на прибыль;
5. Методику составления управленческого баланса лизинговой компании, позволяющую определить ее реальное финансовое состояние и стоимость.

*Научная новизна исследования*заключается в разработке комплексного подхода к управлению финансами лизинговой компании, позволяющего ее иметь устойчивое финансовое состояние.

В ходе диссертационного исследования получены наиболее значимые результаты, представляющие научную новизну:

классифицированы и математически обоснованы методики расчета эффективности лизинговых операций по сравнению с иными формами инвестиций; выявлена их взаимосвязь, что позволяет выбирать методику, наиболее соответствующую инвестиционному проекту, для определения максимальной цены лизингового договора;

разработан метод интегральной оценки эффективности лизинга для разных отраслей экономики в зависимости от временной стоимости денег, позволяющий одновременно определять максимальную границу ценообразования для оборудования с разным сроком амортизации при разных ставках дисконтирования для разных условий лизинговых сделок;

предложена и внедрена в практику новая методика расчета лизинговых платежей, отвечающая требованиям бюджетного управления лизинговой компанией, позволяющая ей с минимальными затратами иметь сбалансированные финансовые показатели и устойчивое финансовое состояние, а также доказана зависимость финансового состояния компании от методики расчета лизинговых платежей каждой отдельной сделки;

разработаны, математически обоснованы и исследованы методы определения выкупной цены имущества при прерывании договора лизинга, что дает возможность лизинговым компаниям прерывать сделки без финансовых потерь и минимизировать риски несоответствия рыночной цены имущества и обязательств компании для любого этапа сделки;

предложена процедура составления управленческой отчетности компании, позволяющая отразить ее реальное финансовое состояние через расчет закрытия лизинговых сделок и учет будущих событий, определенных действующими договорами, и перейти к оценке ее стоимости.

*Практическая значимость исследования*

заключается в использовании результатов работ в текущей деятельности лизинговых компаний. Методы и подходы, разработанные в диссертации, применяются лизингодателями и лизингополучателями.

*Апробация*

Автор представлял результаты своей работы на 10 международных конференциях, а также на различных семинарах и круглых столах по лизингу; его методы используются в учебном процессе ряда вузов страны по дисциплине «Финансы организации». Как член экспертной группы Ассоциации лизинговых компаний «Рослизинг» автор представлял результаты своей работы на слушаниях по лизингу в Государственной Думе 17 сентября 2003 года в докладе «Отражение в законодательной базе понятия «лизинговые платежи».

Разработанная автором методика комплексного управления

финансами успешно внедрена в лизинговых компаниях ООО «ЛизингПромХолд» и «Интеррослизинг».

В части методологии расчетов лизинговых платежей и определения эффективности лизинга, результаты диссертационной работы применяются в ООО «Авангард-Лизинг», «Центр-Капитал», «Лизингаз», «Бизнес-Лизинг», «СИАЛ-Лизинг".

В части определения стоимости лизинговой компании, анализа ее финансового состояния и расчета цены закрытия сделок разработанные методики применялись в ООО «Северо-Западная объединенная лизинговая компания» и «Уральско-Сибирская Лизинговая Компания».

**Публикации.**Основные выводы и предложения по теме диссертационного исследования нашли свое отражение в 10 публикациях общим объемом 8.1 п.л. (авторских 7.4 п.л.).

**Результаты исследования доложены на следующих конференциях:**

1. Международная конференция «Лизинг 2001» Москва 6-7 декабря 2002. Доклад «Эффективность лизинга по сравнению с кредитованием»;
2. Международная конференция «Лизинг 2002» Москва ноябрь 2002. Доклад «Эффективность лизинговых операций для лизингополучателя по сравнению с кредитованием после принятия Главы 25 НК РФ»;
3. Слушанья по лизингу в Государственной Думе РФ 17 сентября 2003. Доклад «Отражение в законодательной базе понятия «лизинговые платежи» в качестве обоснования поправок в законодательство, вносимых Ассоциацией «Рослизинг»;
4. Международная практическая конференция «Лизинг в России 2003. Состояние и перспективы развития» Москва 22-23 октября 2003. Доклад «Авансы и отражение в законодательной базе понятия лизинговые платежи»;
5. Международной конференции «Лизинг 2003» Москва 24 ноября 2003. Доклад «Зависимость выкупной стоимости от метода расчета лизинговых

платежей»; 6. Международная конференция «ЛИЗИНГ В РОССИИ И СТРАНАХ СНГ» 24 и 25 Февраля 2005 Вена, Австрия. Доклад «Налогообложение лизинговых операций в РФ»; Семинарах, организованных:

1. Обществом «Знание»;
2. ООО «Бизнес-Семинары»;
3. ООО «Тандем-Форум»;
4. Журналом «Лизинг-Ревю»;
5. Школой Лизинга при Академии народного хозяйства;
6. Межгосударственными объединенной СНГ-Лизинг;
7. Учебным центром Ассоциации Российских Банков.

## Сущность финансового менеджмента и его содержание

В системе управления современным предприятием наиболее сложное и ответственное звено - управление финансами. В странах с рыночной экономикой основные подходы к этому виду управления сформировалось на рубеже XIX-XX вв. За этот период финансовый менеджмент значительно расширил круг рассматриваемых проблем. На начальном этапе он оценивал в основном финансовые вопросы создания новых фирм и компаний; впоследствии - управление финансовыми инвестициями и проблемы банкротства. В настоящее время финансовый менеджмент включает практически все направления управления финансами предприятия [15, стр.

В системе экономических наук финансовый менеджмент выделен в самостоятельную область специальных знаний. С одной стороны, он базируется на менеджменте как науке, вбирая в себя основные его черты и приемы; с другой стороны, имеет управленческо-финансовую направленность. Поэтому финансовый менеджмент широко использует знания многих экономических наук. Это финансы предприятия, финансово-экономический анализ, экономико-математическое моделирование, бухгалтерский учет, управленческий учет, статистика, ценообразование, кредиты, страхование, налогообложение и др. Элементы этих наук входят составными частями в знания по финансовому менеджменту. Переплетаясь, взаимно дополняя друг друга, они создали качественно новую дисциплину, способную решать управленческие задачи такого уровня, которые не под силу каждой из них в отдельности. [39, стр. 15].

Финансовый менеджмент исторически всегда выступал одним из звеньев системы управления предприятием. В процессе своего эволюционного развития он прошел путь от системы управления отдельными элементами предприятия до высшей своей формы - ведущего звена управления всем предприятием посредством использования финансовых стоимостных показателей. Финансовый менеджмент сегодня - это система, подчиняющая себе иные системы управления предприятием (управление сбытом, управление производством, управление кадрами, и др.) и объединяющая их в единый организм управления, направленный на достижение поставленной цели. Управление подчиненными системами достигается подготовкой соответствующей информации для принятия управленческого решения на базе планирования, контроля и анализа стоимостных показателей.

## Оценка максимальной цены лизинговой операции и эффективность лизинга

Лизинг работает на рынке, конкурируя с кредитной формой инвестирования в имущество. Для клиента, как при лизинге, так и при кредитовании необходимое оборудование приобретается за счет внешних ресурсов. При иных равных условиях лизинг предпочтительнее кредитования, если он был дешевле. Следовательно, общие затраты на приобретение имущества с использованием кредитных ресурсов, определяют верхнюю границу цены лизинга (суммы лизинговых платежей по договору), тогда как нижнюю границу цены - затраты (прямые и косвенные) лизинговой компании.

Для определения верхней ценовой границы лизинга и обоснованного (правильного) принятия решения о сумме лизинговых платежей по договору лизингодателю надо установить затраты потенциального клиента (лизингополучателя) на приобретение им аналогичного имущества за счет кредитных источников.

Разницу в затратах клиента на приобретение основных средств с использованием кредита и лизинга, называют эффективностью лизинга по сравнению с кредитом.

В данном случае не рассматривается ситуация, когда лизинговая компания зарабатывает исключительно как кредитный институт на стоимости размещения денежных средств в проекты. Рассматривается ситуация, когда у клиента есть выбор: воспользоваться кредитом или лизингом.

Цена лизинга должна находиться в диапазоне между себестоимостью услуги лизингодателя и затратами клиента на приобретение аналогичного имущества на условиях

кредитования при прочих равных условиях.

С целью дальнейшего исследования формирования цены лизинга (суммы лизинговых платежей по договору) и доли прибыли в ней необходимо:

проанализировать факторы, влияющие на эффективность лизинга по сравнению с кредитованием;

сравнить существующие методы оценки эффективности лизинга по сравнению с кредитованием;

с учетом методов сравнения и влияющих факторов определить метод интегральной оценки эффективности лизинга для разных отраслей экономики.

## Метод формирования финансового плана компании

Бюджет Доходов и Расходов. Признание прибыли базируется на принципе начислений в момент возникновения прав на получение денежных средств или обязательств их выплатить. Момент начисления не всегда совпадает с моментом поступления и выплат денежных средств. По этой причине по сводному финансовому плану у лизинговой компании в первый год убыток, так как на финансовый план первого года влияет только одна сделка, у которой в первый год имеется убыток. Второй год лизинговая компания закрывает с маленькой прибылью, так как по первой сделке уже идет прибыль, а по второй сделке имеется убыток, но прибыль нарастающим итогом получается положительной. И только к концу третьего года лизинговая компания становится прибыльной.

Причины таких убытков крайне сложно объяснять кредиторам и учредителям. Финансовое состояние компании выглядит плохим, хотя ей хватает денежных средств на погашение своих обязательств.

Бюджет Движения Денежных Средств должен обеспечить наличие денежных средств, позволяющее в любой момент времени выполнить обязательства и решить задачи, стоящие перед организацией, а также гарантировать эффективное использование избытка денежных средств с учетом будущих обязательных расходов.

На основании строки отчета «Остаток денежных средств на счете» видно, что лизинговой компании хватает денежных средств в каждом периоде. В то же время отметим, что . сначала на счетах фирмы накапливаются денежные средства (2004-2007 г.г.), а в 2008 г. именно эти средства расходуются (строка «Поток денежных средств, год»). Это связано с тем, что на счетах компании накапливается НДС - проявление первого эффекта обобщающих бюджетов, (строка «Итого: будущий НДС, оставшийся на счетах в текущем году»). Проявляется и второй эффект обобщающих бюджетов касательно налога на прибыль (строка «Итого Налог на прибыль, оставшийся на счетах в текущем году»). Но если НДС, оставшись на счетах, потом все равно должен быть уплачен в бюджет в 2008 г., то налог на прибыль остается на счетах как экономия.

Если эффекты, связанные с НДС, приводят исключительно к перераспределению НДС во времени, т.е. НДС платится позже, чем это было запланировано по сделкам, то эффекты, связанные с налогом на прибыль, или уменьшают совокупную прибыль по всем сделкам или увеличивают ее по сравнению с запланированной. Эти эффекты связаны с правилами расчетов данных налогов. Главное, чтобы лизинговая компания, осознавая особенности своей деятельности, связанные с НДС и налогом на прибыль, не потратила денежные средства, сформированные на ее счетах, на собственные нужды. Понимая, что это всего лишь отложенные налоги, она зарезервировала бы их на будущую выплату НДС.

При выбранном методе расчета лизинговых платежей денежные средства, оставшиеся на счетах, существенно отличаются от величины прибыли по организации. Это отличие связано не только, с НДС, но и с налогом на прибыль. В данном примере налог на прибыль при суммировании сделок был сэкономлен, но при других ситуациях может быть обратная ситуация.