

УДК 336.648

МОДЕЛИРОВАНИЕ ДЕНЕЖНЫХ ПОТОКОВ ВОЗВРАТНОГО ЛИЗИНГА КАК ИНСТРУМЕНТА ФИНАНСОВОГО МЕНЕДЖМЕНТА

Никита Андреевич ВАКУТИН^{1,2}

¹Старший преподаватель, Институт экономики и управления,
кафедра экономической теории и государственного управления

ФГБОУ ВО «Кемеровский государственный университет», Кемерово, Россия

²Соискатель, Автономная некоммерческая организация высшего образования
«Международный банковский институт имени Анатолия Собчака», Санкт-Петербург,
Россия

Адрес для корреспонденции: Н.А. Вакутин, 650055, ул. Красная, д. 6, Кемерово, Россия

Аннотация

Возвратный лизинг, являясь современным инструментом финансового менеджмента, позволяет субъектам хозяйствования оперативно привлекать денежные средства для покрытия кассового разрыва, не высвобождая при этом активы из производственного процесса. Необходимость обоснования выбора возвратного лизинга как инструмента финансового менеджмента путем сравнения денежных потоков сделки по возвратному лизингу с банковским кредитованием как альтернативным вариантом финансирования предопределило актуальность проводимого исследования.

Цель научного исследования – разработать методический подход по моделированию денежных потоков возвратного лизинга, позволяющий обосновывать управленческие решения организации по выбору возвратного лизинга как инструмента финансового менеджмента, направленного на устранение проблемы дефицита денежных средств.

В качестве предмета исследования выступают денежные потоки, возникающие в процессе реализации возвратного лизинга.

При проведении исследования применялись общенаучные методы сравнения, анализа и синтеза. Использован обзор литературных источников, нормативных правовых документов.

В результате исследования было определено, что денежные потоки по возвратному лизингу, в сравнении с кредитными финансированием, более выгодны для субъекта хозяйствования за счет налоговых льгот и дополнительного поступления выручки от продажи лизингового имущества, присущего возвратному лизингу. Применение возвратного лизинга позволяет оперативно привлечь дополнительные денежные средства, решая проблему их дефицита и устраняя существующий кассовый разрыв.

Ключевые слова

финансовый лизинг, возвратный лизинг, банковский кредит, финансовый менеджмент, налоговые льготы

Для цитирования: Вакутин Н.А. Моделирование денежных потоков возвратного лизинга как инструмента финансового менеджмента // Ученые записки Международного банковского института. 2025. № 2(52). С. 9–30.

5.2.4. Finance

UDC 336.648

LEASEBACK CASH FLOWS MODELING AS A TOOL OF FINANCIAL MANAGEMENT

Nikita Andreevich VAKUTIN^{1,2}

¹Senior Lecturer, Institute of Economics and Management,
Department of Economic Theories and Public Administration
Kemerovo State University, Kemerovo, Russia

²Applicant, Autonomous non-profit organization of higher education «International Banking Institute named after Anatoly Sobchak», Saint-Petersburg, Russia
Address for correspondence: N.A. Vakutin, 650055, Krasnaya St., 6, Kemerovo, Russia

Abstract

Leaseback, being a modern financial management tool, allows business entities to quickly attract funds to cover the cash gap without releasing assets from the production process. The need to justify the choice of leaseback as a financial management tool by comparing the leaseback cash flows with bank lending as an alternative financing option predetermined the relevance of the study.

The purpose of the scientific study is to develop a methodological approach to modeling leaseback cash flows, allowing to justify the management decisions of an organization on the choice of sale and leaseback as a financial management tool aimed at eliminating the problem of cash shortages.

The subject of the study are leaseback cash flows.

General scientific methods of comparison, analysis and synthesis were used in the study. A review of literary sources and regulatory legal documents was used.

The study found that leaseback cash flows, in comparison with credit financing, are more profitable for the business entity due to tax benefits and additional revenue from the sale of leased property, inherent in sale and leaseback. The use of leaseback allows for the prompt attraction of additional funds, solving the problem of their deficit and eliminating the existing cash gap.

Keywords

financial leasing, leaseback, bank loan, financial management, tax incentives

Введение

Возвратный лизинг выступает прогрессивным и эффективным инструментом инвестирования. Он позволяет организациям оперативно пополнять оборотные средства и обеспечивает финансовую оптимизацию экономических субъектов, что позволяет отнести его к инструментам финансового менеджмента. Финансовое управление коммерческой организацией направлено на эффективную производственно-хозяйственную деятельность, постоянный рост собственных средств, повышение конкурентных позиций организации на рынке и ее стабильное экономическое развитие.

В рамках парадигмы развития возвратного лизинга (определение возвратного лизинга инструментом пополнения оборотных и внеоборотных активов – выбор концепций развития возвратного лизинга, направленных на пополнения (покрытия дефицита) оборотных активов и реструктуризации дебиторской задолженности – развитие элементов регуляторной среды возвратного лизинга в рамках выбранных концепций – рост оборотных средств организации при улучшении ее финансового состояния) его применение рассматривается в качестве инструмента финансового менеджмента.

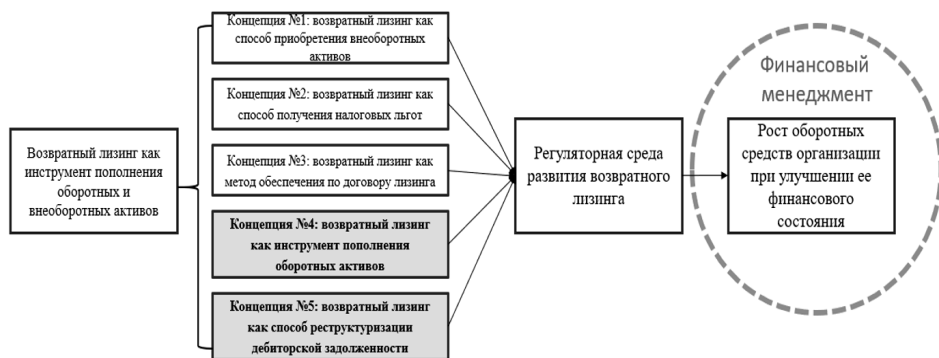


Рисунок 1 – Парадигма развития возвратного лизинга как инструмента финансового менеджмента

Источник: составлено автором

Создание условий по обеспечению надежности возвратных лизинговых сделок позволит повысить их роль в решении задач финансового управления деятельностью организации.

Изучение возвратного лизинга как инструмента пополнения оборотных средств направлено на создание условий, способствующих его полноценному функционированию за счет развития регуляторной среды возвратного лизинга [1, 2]. Одним из элементов регуляторной среды выступает формирование и оценка денежных потоков, возникающих при реализации возвратного лизинга. Моделирование данных потоков возвратного лизинга базируется на принципе достаточности оборотных средств.

Обозначенный вопрос обусловил необходимость осуществления анализа денежных потоков, направленного на расчет экономического эффекта сделки возвратного лизинга, который целесообразно определять при сравнении с альтернативным вариантом приобретения имущества [3, 4]. Ввиду того, что в возвратном лизинге как в подвиде финансового лизинга используются заемные ресурсы, за альтернативный вариант выбран банковский кредит как источник заемных средств.

В качестве объекта исследования выступает возвратный лизинг как подвид финансового лизинга.

Предметом исследования являются денежные потоки, возникающие в процессе реализации возвратного лизинга.

Обзор литературы. Вопросы лизинговых отношений раскрыты в работах А. Ю. Быстрицкой, Г. М. Гусейновой, А. С. Коршикова и др.

При изучении сущности и проблемы реализации возвратного лизинга в России автор опирался на научные положения и выводы, представленные в работах И. В. Вержбицкого, В. А. Верникова, А. И. Полозкова и др.

Вопросы, касающиеся налоговых льгот при реализации возвратного лизинга, представлены в научных трудах М. Melchionda, W. Grundmann [5, 6] и др.

Методы и материалы. В качестве метода сбора информации был использован обзор литературных источников по исследуемой тематике, а также законодательной документации, регулирующей лизинговую деятельность в РФ. В процессе проведения исследования использовались общенаучные методы сравнения, синтеза и анализа.

Результаты и обсуждение. Рассматривая возвратный лизинг в качестве инструмента финансового менеджмента и учитывая его возможность оперативного покрытия кассового разрыва в организации [7, 8, 9], считаем, что перспективным направлением исследования является подготовка модели для сравнения финальной (итоговой, конечной) стоимости приобретения оборудования за счет наиболее используемых заемных источников: лизинга (в нашем случае – возвратного) и банковского кредита.

Возвратный лизинг применяется организациями при необходимости устранения дефицита денежных средств за счет оперативного притока выручки от реализации имущества, в дальнейшем принимаемого в лизинг, позволяя применять льготы по налогу на прибыль и НДС. В то же время банковское кредитование используется для приобретения внеоборотных активов, не предоставляя при этом налоговых льгот.

Предполагается, что под стоимостью оборудования будет пониматься совокупный поток денежных средств, формирующийся из исходящих денежных потоков по финансированию сделки и входящих денежных потоков, связанных с экономией или дополнительным притоком денежных средств. Сформированная модель будет учитывать налоговые льготы, применяемые субъектами лизинговых сделок, а также дополнительный приток денежных средств у компании – реципиента инвестиций в возвратный лизинг, связанный с реализацией имеющегося оборудования в адрес будущего лизингодателя.

Целью моделирования является определение экономического эффекта будущей сделки при выборе оптимального инструмента финансирования, что направлено на принятие корректных и рациональных инвестиционных решений, с учетом дальнейшего инвестирования (размещения) денежных средств, полученных от возвратного лизинга, на срок сделки под депозитную процентную ставку.

Экономический эффект от применения возвратного лизинга формируется за счет двух составляющих [10, 11]:

- 1) налоговые льготы, предоставляемые действующим законодательством лизингополучателям финансового лизинга, что находит отражение во входящих денежных потоках при лизинговой сделке (экономия по налогу на прибыль и НДС);

2) поступление выручки от реализации имущества покупателю – будущему лизингополучателю, что является ключевой отличительной чертой и целью применения возвратного лизинга.

Поскольку востребованность возвратного лизинга связана с получением оборотных средств после продажи имущества лизинговой компании, то необходимо учесть инвестиционный потенциал полученной выручки, применив формулу наращивания [12, 13]. Для этого в модели принимается тот факт, что организация может размещать дополнительный приток денежных средств от возвратного лизинга на депозит в коммерческом банке на срок сравнимых сделок, т.к. депозиты юридических лиц являются наиболее распространенным банковским продуктом для накопления [14, 15]. Это дает возможность направить денежные средства, полученные от возвратного лизинга, для увеличения сумм инвестиционных программ. Однако, если организация использует дополнительно привлеченные от возвратного лизинга денежные ресурсы для пополнения оборотных средств и устранения имеющегося кассового разрыва, то принимается нулевое значение периода.

Ввиду вышесказанного мы будем рассматривать два сценария использования свободного денежного потока, сформированного в ходе осуществления сделки возвратного лизинга.

Первоначальное выражение формируемой финансовой модели представим в следующем виде (формула 1):

$$E = |C_1| - |C_2| + Ef' * (1 + r)^n, \quad (1)$$

где E – экономический эффект сделки возвратного лизинга (потоки денежных средств сделки возвратного лизинга в сравнении с альтернативной сделкой за счет банковского кредита);

C_1 – денежные потоки по приобретению имущества за счет банковского кредита;

C_2 – денежные потоки по приобретению имущества за счет финансового лизинга;

Ef' – приток денежных средств от реализации оборудования будущему лизингодателю за счет возвратного лизинга с учетом оплаты дополнительно начисленных налогов;

r – депозитная процентная ставка для размещения притока денежных средств, полученного от реализации сделки возвратного лизинга (Ef');

n – период размещения на депозит притока денежных средств, равный сроку реализации сделки.

Как отмечалось ранее, итоговая стоимость оборудования за счет разных источников финансирования формируется в модели за счет входящих и исходящих потоков каждой сделки. Так, поток денежных средств при покупке оборудования за счет кредитных средств коммерческого банка (C_1) будет выглядеть следующим образом (формула 2):

$$C_1 = K + Pr + NI_1 - NP_1 - N_1, \quad (2)$$

где K – возврат основного долга по кредиту;

Pr – проценты за пользование кредитными средствами;

NI_1 – налог на имущество;

NP_1 – экономия по налогу на прибыль за счет отнесения процентов на внереализационные расходы, уменьшающие налоговую базу;

N_1 – входящий НДС со стоимости приобретаемого оборудования, принятый к вычету.

Поток денежных средств при приобретении оборудования через возвратный лизинг (C_2) формируется за счет потоков денежных средств, присущих финансовому лизингу (формула 3), что выступает первой составляющей экономического эффекта возвратного лизинга, отмеченной ранее:

$$C_2 = (L; NI_2) - N_2 - NP_2, \quad (3)$$

где $(L; NI_2)$ – лизинговые платежи по оборудованию с учетом включенного в них налога на имущество;

N_2 – входящий НДС с совокупной величины лизинговых платежей, принятый к вычету;

NP_2 – экономия по налогу на прибыль за счет отнесения лизинговых платежей на прочие расходы, уменьшающие налоговую базу.

Вторая составляющая экономического эффекта возвратного лизинга, являющаяся отличительной характеристикой и выделяющая его в отдельный подвид финансового лизинга, складывается из поступления выручки от реализации оборудования, а также из оттока денежных средств на оплату налоговых платежей, начисленных в связи с продажей данного оборудования (формула 4).

$$Ef' = Ef - (N_3; S) - NP_3 \quad (4)$$

где Ef – приток денежных средств от реализации оборудования
будущему лизингодателю посредством возвратного лизинга;

$N_3; S$ – исходящий НДС к уплате со стоимости реализации оборудования,
первоначально продаваемого покупателю – будущему лизингодателю;

NP_3 – налог на прибыль, уплачиваемый с дохода от реализации
оборудования будущему лизингодателю (20% с разницы между выручкой от
реализации без НДС и остаточной стоимостью продаваемого оборудования).

Рассмотрев слагаемые денежного потока приобретения оборудования
посредством банковского кредита и финансового лизинга, сформируем
расширенный вид предлагаемой модели с учетом дальнейшего
инвестирования денежных средств по депозитной ставке доходности
(формула 5).

$$E = |C1| - |C2| + Ef * (1 + r)^n = |K + Pr + NI_1 - NP_1 - N_1| - |(L; NI_2) - N_2 - NP_2| + (Ef - (N_3; S) - NP_3) * (1 + r)n \quad (5)$$

Далее представлена апробация моделирования денежных потоков
возвратного лизинга на примере компании горной отрасли, приобретающей
карьерное оборудование, применяемое при выполнении комплекса работ по
экскавации и транспортировке горной массы. Условия предполагаемой сделки
приведены в таблице 1.

*Таблица 1 – Предполагаемые условия приобретения карьерного
оборудования*

Условие сделки	Характеристика условия
Общие условия	
Стоимость карьерного оборудования с НДС, руб.	184 000 000
Срок амортизации оборудования, мес.	36
Способ начисления амортизации	линейный
Ставка налога на имущество, %	2,2
Условия банковского кредитования	
Сумма кредитных средств (S), руб.	184 000 000
Общий срок кредитования (n), лет	3
Процентная ставка по кредиту ($r_{кр}$), %	20
Порядок погашения основного долга	ежемесячно, равными платежами
Ежемесячная сумма погашения кредита, руб.	5 111 111
Условия возвратного лизинга	
Сумма лизингового финансирования, руб.	184 000 000

Остаточная стоимость оборудования на момент реализации, руб.	165 600 000
Цена реализации предмета лизинга по договору купли-продажи, руб.	184 000 000
Коэффициент ускоренной амортизации	3
Срок лизингового финансирования с учетом ускоренной амортизации, мес.	12
Ставка по кредитным ресурсам, %	20
Лизинговая премия, %	4
Стоимость дополнительных услуг, %	1
Периодичность оплаты лизингового платежа	ежемесячно
Ставка инвестирования денежных средств, % (r)	15

В соответствии с предлагаемой моделью первоначально рассчитаем денежные потоки, возникающие при приобретении оборудования за счет банковских кредитных ресурсов (C_1). В таблице 2 определены суммы процентов (слагаемое Pr из модели), подлежащих ежемесячной оплате, при условии равномерного погашения основного долга (сумма которого формирует слагаемое K из модели) и начисления процентов на остаток кредита. Ежемесячная сумма процентов по кредиту (Pr_i) рассчитывалась по формуле 6:

$$Pr_i = \left(\frac{K}{n*m}\right) * \left(\frac{r_{кр}*m}{100\%}\right), \quad (6)$$

где Pr_i – ежемесячная сумма оплаты процентов;

K – сумма кредитных средств;

n – общий срок кредитования;

m – 12 месяцев (количество месяцев в каждом году кредитования);

$r_{кр}$ – процентная ставка по кредиту.

Общая сумма процентов к уплате за весь период кредитования (Pr) определяется по формуле 7.

$$Pr = \sum_{i=1}^{n*m} Pr_i, \quad (7)$$

Таким образом, значение слагаемого Pr , учитываемое в апробации модели, за срок действия кредитного договора при условии дифференцированного ежемесячного платежа составит 56 733 333 руб. Сумма процентов к окончанию срока кредитного договора будет существенно ниже, чем в первых периодах, за счет равномерного ежемесячного погашения основного долга.

Таблица 2 – Расчет ежемесячной оплаты процентов по кредиту, руб.

Период (месяц)	Сумма ежемесячного погашения кредита (К)	Основной долг на начало месяца	Проценты по кредиту (P _г) 20%
1	5 111 111	184 000 000	3 066 667
2	5 111 111	178 888 889	2 981 481
3	5 111 111	173 777 778	2 896 296
4	5 111 111	168 666 667	2 811 111
5	5 111 111	163 555 556	2 725 926
6	5 111 111	158 444 444	2 640 741
7	5 111 111	153 333 333	2 555 556
8	5 111 111	148 222 222	2 470 370
9	5 111 111	143 111 111	2 385 185
10	5 111 111	138 000 000	2 300 000
11	5 111 111	132 888 889	2 214 815
12	5 111 111	127 777 778	2 129 630
13	5 111 111	122 666 667	2 044 444
14	5 111 111	117 555 556	1 959 259
15	5 111 111	112 444 444	1 874 074
16	5 111 111	107 333 333	1 788 889
17	5 111 111	102 222 222	1 703 704
18	5 111 111	97 111 111	1 618 519
19	5 111 111	92 000 000	1 533 333
20	5 111 111	86 888 889	1 448 148
21	5 111 111	81 777 778	1 362 963
22	5 111 111	76 666 667	1 277 778
23	5 111 111	71 555 556	1 192 593
24	5 111 111	66 444 444	1 107 407
25	5 111 111	61 333 333	1 022 222
26	5 111 111	56 222 222	937 037
27	5 111 111	51 111 111	851 852
28	5 111 111	46 000 000	766 667
29	5 111 111	40 888 889	681 481
30	5 111 111	35 777 778	596 296
31	5 111 111	30 666 667	511 111
32	5 111 111	25 555 556	425 926
33	5 111 111	20 444 444	340 741
34	5 111 111	15 333 333	255 556
35	5 111 111	10 222 222	170 370
36	5 111 111	5 111 111	85 185
ИТОГО	184 000 000		56 733 333

Далее, согласно предложенной модели, рассчитаем сумму налога на имущество (объект обложения – карьерное оборудование) в таблице 3. Ежеквартальная сумма налога на имущество определялась по действующей методике, исходя из величины остаточной стоимости на 1-е число каждого месяца расчетного периода. Ставка налога на имущество определена по условиям модельных расчетов как 2,2%. Согласно действующему законодательству о налогах и сборах, ставка налога на имущество устанавливается субъектом РФ и не может превышать 2,2% (ст. 380 НК РФ).

Таблица 3 – Расчет налога на имущество при покупке оборудования за счет банковского кредита, руб.

Период (квартал)	Первоначальная стоимость	Амортизационные отчисления	Остаточная стоимость	Налоговая база	Налог на имущество за квартал (NI _i)
1	153 333 333	4 259 259	149 074 074	146 944 444	3 232 778
	153 333 333	4 259 259	144 814 815		
	153 333 333	4 259 259	140 555 556		
2	153 333 333	4 259 259	136 296 296	140 555 556	3 092 222
	153 333 333	4 259 259	132 037 037		
	153 333 333	4 259 259	127 777 778		
3	153 333 333	4 259 259	123 518 519	134 166 667	2 951 667
	153 333 333	4 259 259	119 259 259		
	153 333 333	4 259 259	115 000 000		
4	153 333 333	4 259 259	110 740 741	127 777 778	2 811 111
	153 333 333	4 259 259	106 481 481		
	153 333 333	4 259 259	102 222 222		
5	153 333 333	4 259 259	97 962 963	95 833 333	2 108 333
	153 333 333	4 259 259	93 703 704		
	153 333 333	4 259 259	89 444 444		
6	153 333 333	4 259 259	85 185 185	89 444 444	1 967 778
	153 333 333	4 259 259	80 925 926		
	153 333 333	4 259 259	76 666 667		
7	153 333 333	4 259 259	72 407 407	83 055 556	1 827 222
	153 333 333	4 259 259	68 148 148		
	153 333 333	4 259 259	63 888 889		
8	153 333 333	4 259 259	59 629 630	76 666 667	1 686 667
	153 333 333	4 259 259	55 370 370		
	153 333 333	4 259 259	51 111 111		
9	153 333 333	4 259 259	46 851 852	44 722 222	983 889
	153 333 333	4 259 259	42 592 593		

Период (квартал)	Первоначальная стоимость	Амортизационные отчисления	Остаточная стоимость	Налоговая база	Налог на имущество за квартал (NI ₁)
	153 333 333	4 259 259	38 333 333		
10	153 333 333	4 259 259	34 074 074	38 333 333	843 333
	153 333 333	4 259 259	29 814 815		
	153 333 333	4 259 259	25 555 556		
11	153 333 333	4 259 259	21 296 296	31 944 444	702 778
	153 333 333	4 259 259	17 037 037		
	153 333 333	4 259 259	12 777 778		
12	153 333 333	4 259 259	8 518 519	25 555 556	562 222
	153 333 333	4 259 259	4 259 259		
	153 333 333	4 259 259	0		
ИТОГО		153 333 333			22 770 000

Сумма налога на имущество, в соответствии с расчетами, представленными в таблице 3 и учитываемая в итоговом потоке денежных средств при приобретении оборудования за счет кредитных средств банка (NI₁), составит 22 770 000 руб. за период действия кредитного договора.

Исходя из рассчитанных слагаемых, определим финальную стоимость приобретения оборудования, складывающуюся из потоков денежных средств, возникающих при кредитном финансировании (таблица 4). Исходящие денежные потоки представлены в таблице со знаком «минус», входящие – со знаком «плюс».

Таблица 4 – Расчет денежного потока по приобретению оборудования за счет банковского кредита (C₁), руб.

Слагаемое (поток денежных средств)	Значение слагаемого
Возврат основного долга по кредиту (K)	- 184 000 000
Проценты за пользование кредитными средствами (Pr)	- 56 733 333
Налог на имущество (NI ₁)	- 22 770 000
Экономия по налогу на прибыль за счет отнесения процентов на внереализационные расходы, уменьшающие налоговую базу (NP ₁)	+ 11 346 667
Входящий НДС со стоимости приобретаемого оборудования, принятый к вычету (N ₁)	+ 30 666 667
ИТОГО C₁	- 221 490 000

Таким образом, совокупный отток денежных средств при приобретении имущества за счет банковских кредитных ресурсов, составляет 221 490 000

руб. Данная величина определена посредством исчисления входящих и исходящих потоков по рассматриваемой операции.

Далее, опираясь на предложенную финансовую модель, определим совокупный поток денежных средств при покупке карьерного оборудования посредством механизма финансового лизинга (C_2). Будем поочередно и в два этапа рассчитывать каждое слагаемое для исчисления общего совокупного оттока денежных средств по данной операции.

В расчет лизинговых платежей (слагаемое $(L;NI_2)$ из модели) включена величина налога на имущество организаций, поэтому для начала рассчитаем сумму данного налога (таблица 5). Базовая ставка налога на имущество, согласно условиям операции, представленным в таблице 1, составляет 2,2%. Следует иметь в виду, что механизм ускоренной амортизации (повышающий коэффициент 3 к стандартной норме амортизации оборудования) позволяет сократить срок уплаты налога на имущество.

Согласно расчету, представленному в таблице 5, сумма налога на имущество, включенная в лизинговые платежи, составляет 9 276 667 руб. за 12 месяцев.

Далее перейдем к **расчету лизинговых платежей** (таблица 6). Совокупная величина лизинговых платежей $(L;NI_2)$ складывается из суммы амортизационных отчислений (АО), платы за кредитное финансирование – проценты банку (ПК), лизинговой премии (ЛП), дополнительных услуг (ДУ), компенсации налога на имущество (NI_2), а также из суммы начисленного НДС (N_2). Отметим, что, согласно Методическим рекомендациям по расчету лизинговых платежей (утв. Минэкономки РФ 16.04.1996), лизинговая премия и плата за дополнительные услуги начисляются в течение срока амортизации, (в нашем случае – в течение первых 12 месяцев), т.к. данные слагаемые лизингового платежа рассчитываются от остаточной стоимости предмета лизинга.

Таблица 5 – Расчет суммы налога на имущество на карьерное оборудование, включенного в состав лизинговых платежей, руб.

Квартал	Первоначальная стоимость	Амортизационные отчисления (ускоренные)	Остаточная стоимость	Налоговая база	Налог на имущество за квартал (NI ₂)
1	153 333 333	12 777 778	140 555 556	134 166 667	2 951 667
	153 333 333	12 777 778	127 777 778		
	153 333 333	12 777 778	115 000 000		
2	153 333 333	12 777 778	102 222 222	115 000 000	2 530 000
	153 333 333	12 777 778	89 444 444		
	153 333 333	12 777 778	76 666 667		
3	153 333 333	12 777 778	63 888 889	95 833 333	2 108 333
	153 333 333	12 777 778	51 111 111		
	153 333 333	12 777 778	38 333 333		
4	153 333 333	12 777 778	25 555 556	76 666 667	1 686 667
	153 333 333	12 777 778	12 777 778		
	153 333 333	12 777 778	0		
ИТОГО		153 333 333			9 276 667

Расчет платы за кредитное финансирование (ПК) производится по формуле, аналогичной расчету процентов по кредиту банка (формула 6), однако период кредитного договора сократится с 12 до 4 кварталов, т.к. банковский договор будет привязан к сроку амортизации предмета лизинга, с учетом повышающего коэффициента 3.

Сумма лизинговой премии определяется по формуле 8:

$$ЛП = БС * r_{лп}, \quad (8)$$

где БС – балансовая (остаточная) стоимость предмета лизинга;

$r_{лп}$ – ставка лизинговой премии, процентов годовых от балансовой стоимости имущества.

Величина дополнительных услуг может включать в себя компенсацию расходов по страхованию оборудования (как обязательному, так и добровольному), а также иные услуги лизингодателя, позволяющие лизингополучателю использовать предмет лизинга в основной деятельности. Данная составляющая лизингового платежа определяется по формуле 9:

$$ДУ = БС * r_{дл}, \quad (9)$$

где БС – балансовая (остаточная) стоимость предмета лизинга;

$r_{\text{дл}}$ – ставка по дополнительным услугам лизингодателя, процентов годовых от балансовой стоимости имущества.

Таблица 6 – Расчет лизинговых платежей, руб.

Квартал	АО	ПК	ЛП	ДУ	NI_2	N_2	Итого (L; NI_2)
1	2	3	4	5	6	7	8
1	38 333 333	8 433 333	16 866 667	4 216 667	2 951 667	14 160 333	84 962 000
2	38 333 333	6 133 333	12 266 667	3 066 667	2 530 000	12 466 000	74 796 000
3	38 333 333	3 833 333	7 666 667	1 916 667	2 108 333	10 771 667	64 630 000
4	38 333 333	1 533 333	3 066 667	766 667	1 686 667	9 077 333	54 464 000
ИТОГО	153 333 333	19 933 333	39 866 667	9 966 667	9 276 667	46 475 333	278 852 000

Определив необходимые значения слагаемых, проведем дальнейшее исчисление показателя C_2 , характеризующего поток денежных средств по приобретению оборудования посредством финансового лизинга (таблица 7).

Таблица 7 – Расчет денежного потока по приобретению оборудования за счет финансового лизинга (C_2), руб.

Слагаемое (поток денежных средств)	Значение слагаемого
Лизинговые платежи по оборудованию с учетом включенного в них налога на имущество (L; NI_2)	- 278 852 000
Входящий НДС с совокупной величины лизинговых платежей, принятый к вычету (N_2)	+ 46 475 333
Экономия по налогу на прибыль за счет отнесения лизинговых платежей на прочие расходы, уменьшающие налоговую базу (NP_2)	+ 46 475 333
ИТОГО C_2	- 185 901 334

Исходя из данных таблицы 7, совокупный отток денежных средств, при покупке оборудования через механизм финансового лизинга, составляет 185 901 334 руб. Данная величина определена посредством исчисления входящих и исходящих потоков по рассматриваемой операции.

Сравнительный анализ моделирования денежных потоков при приобретении оборудования посредством банковского кредитования и финансового лизинга показывает следующие значения денежных потоков у банковского кредита и финансового лизинга:

$$|C1| > |C2| = |- 221 490 000| \text{ руб.} > |- 185 901 334| \text{ руб.}$$

Экономический эффект от применения сделки финансового лизинга составляет 35 588 666 руб. и обусловлен применением налоговых льгот, характерных лизинговому финансированию. По совокупным денежным потокам, с учетом налоговых льгот, финансовый лизинг более предпочтителен банковского кредита. В то же время применение возвратного лизинга позволяет оперативно привлечь дополнительные денежные средства, решая проблему их дефицита и устраняя существующий кассовый разрыв. Поэтому далее рассчитаем эффект от применения непосредственно возвратного лизинга путем определения денежных потоков от операций, характерных данному подвиду финансового лизинга (таблица 8). Принимая во внимание ключевую цель возвратного лизинга, заключающуюся в оперативном пополнении денежных средств, необходимо определить величину Ef' , рассмотренную в модели. Данное слагаемое определяет дополнительный приток денежных средств от реализации оборудования покупателю – будущему лизингодателю, который, в зависимости от цели реализации возвратного лизинга, компания может либо использовать для устранения текущего дефицита денежных средств, либо разместить на депозит в коммерческом банке. Поэтому в таблице 8 рассчитаны два сценария, возможные к применению.

Вместе с тем, необходимо определить дополнительные налоги, подлежащие уплате в бюджет в связи с продажей оборудования. Так, исходящий НДС к уплате со стоимости реализации оборудования, первоначально продаваемого покупателю – будущему лизингодателю ($N_3;S$), определим как 20% от стоимости реализуемого оборудования.

Налог на прибыль, уплачиваемый с дохода от реализации оборудования будущему лизингодателю (NP_3), определяется как 20% от разницы между выручкой от реализации без НДС (153 333 333 руб.) и списанием остаточной стоимости продаваемого оборудования (165 600 000 руб., согласно условиям сделки, приведенным в таблице 1).

С учетом итогового денежного потока, формирующегося за счет специфических потоков денежных средств, присущих возвратному лизингу, и возможности размещения свободного денежного потока под депозитную процентную ставку, рассчитаем сумму денежных средств, возможную к получению организацией через «n» лет после размещения, с учетом ежегодной

капитализации полученных процентов. При этом для значения показателя «п» будем принимать период сравниваемых сделок (3 года).

В качестве депозитной ставки примем величину, равную 15%, т.е. составляющей 0,75 кредитной ставки, применяемой в модели. В условиях модельных расчетов (таблица 1) ставка по банковскому кредиту задана как 20%. На практике ставка по размещению депозитов юридических лиц меньше ставки по кредитным ресурсам.

Таким образом, капитализированная сумма денежных средств к концу третьего года будет рассчитываться как $Ef' * (1 + 0,15)^3$.

Анализируя совокупный денежный поток от сделки возвратного лизинга, следует отметить, что оплата НДС с реализации техники покупателю – будущему лизингодателю осуществится в квартале, следующем за кварталом продажи, а оплата налога на прибыль – в месяце, следующем после продажи оборудования. Однако мы рассматриваем совокупный поток, поэтому для расчетов и анализа принимается общий период сделки.

Таблица 8 – Расчет двух сценариев для потоков денежных средств, присущих возвратному лизингу, при приобретении оборудования, руб.

Слагаемое (поток денежных средств)	Сценарий для пополнения оборотных средств	Сценарий для реализации потенциальных инвестиционных программ
Приток денежных средств от реализации оборудования будущему лизингодателю посредством возвратного лизинга (Ef)	+ 184 000 000	+ 184 000 000
Исходящий НДС к уплате со стоимости реализации оборудования, продаваемого покупателю – будущему лизингодателю ($N_3;S$)	- 46 475 333	- 46 475 333
Налог на прибыль, уплачиваемый с дохода от реализации оборудования будущему лизингодателю (NP_3)	- 2 453 333	- 2 453 333
Итого Ef'	+ 155 786 667	+ 155 786 667
Приращенная сумма (проценты по депозиту)	-	+ 81 145 380
Нарощенная сумма денежных средств $Ef' * (1 + 0,15)^3$	-	+ 236 932 047

Исходя из значения показателя Ef' , рассчитанного в таблице 5, дополнительный денежный поток лизингополучателя, полученный вследствие

реализации сделки возвратного лизинга с целью пополнения оборотных средств, составит **155 786 667 руб.**

Для реализации будущих инвестиционных программ, при условии размещения данной суммы денежных средств под ставку 15% на 3 года при ежегодной капитализации, дополнительный приток денежных средств у субъекта возвратного лизинга составит **236 932 047 руб.**

Определив итоговые денежные потоки по приобретению имущества за счет банковского кредита и возвратного лизинга, рассмотрим сводную информацию в разрезе слагаемых каждого потока в таблице 9.

Таким образом, экономический эффект за счет применения возвратного лизинга при приобретении оборудования (E_1) для устранения кассового разрыва и дефицита денежных средств определяется как:

$$E_1 = |C_1| - |C_2| + Ef' = |- 221 490 000| \text{ руб.} - |- 185 901 334| \text{ руб.} + 155 786 667 \text{ руб.} = \mathbf{191 375 333 \text{ руб.}}$$

Таблица 9 – Экономический эффект применения возвратного лизинга (на основании прогноза потоков денежных средств при кредитном и лизинговом финансировании), руб.

Банковское кредитование		Возвратный лизинг	
Возврат основного долга по кредиту (K)	- 184 000 000	Лизинговые платежи по оборудованию ($L; NI_2$)	- 2785 852 000
Проценты за пользование кредитными средствами (Pr)	- 56 733 333	Входящий НДС к вычету с величины лизинговых платежей (N_2)	+ 46 475 333
Налог на имущество (NI_1)	- 22 770 000	Экономия по налогу на прибыль за счет отнесения лизинговых платежей на расходы (NP_2)	+ 46 475 333
Экономия по налогу на прибыль за счет отнесения процентов на расходы (NP_1)	+ 11 346 667	Итого денежный поток при сделке по лизингу (C_2)	- 185 901 334
Входящий НДС к вычету со стоимости имущества (N_1)	+ 30 666 667	Приток выручки от реализации оборудования (Ef)	+ 184 000 000
Итого денежный поток при сделке по банковскому кредиту (C_1)	- 221 490 000	Исходящий НДС к уплате с реализации ($N_3; S$)	- 30 666 667

	Налог на прибыль с дохода от реализации (NP ₃)	- 2 453 333
	Совокупный денежный поток от реализации оборудования (Ef ')	+ 155 786 667
	Экономический эффект сделки возвратного лизинга (E₁) (без размещения депозита)	+ 191 375 333
	Накопленная сумма денежных средств после размещения депозита на 3 года	+ 236 932 047
	Экономический эффект сделки возвратного лизинга (E₂) (при условии размещения депозита)	+ 272 520 713

При выборе организацией сценария с дальнейшим инвестированием свободного денежного потока, полученного от возвратного лизинга при приобретении оборудования, экономический эффект (E₂) определяется как:

$$E_2 = |C_1| - |C_2| + Ef' * (1 + n)^r = |- 221 490 000| \text{ руб.} - |- 185 901 334| \text{ руб.} + 236 932 047 \text{ руб.} = \mathbf{272 520 713 \text{ руб.}}$$

Заключение

В целом, несмотря на дополнительные оттоки денежных средств при возвратном лизинге, связанные с необходимостью уплаты НДС и налога на прибыль с реализации основного средства, данная операция позволяет оперативно получить необходимый приток денежных средств и направить его на исполнение текущих обязательств организации или разместить полученный приток под депозитную процентную ставку на срок лизинговой сделки для реализации в дальнейшем инвестиционных программ.

Проведенные модельные расчеты показали эффективность использования возвратного лизинга для организаций, нуждающихся в пополнении оборотного капитала: наблюдается повышение ликвидности и рост оборотных средств. Данный факт выступает ключевой целью возвратного лизинга и соответствует экономическим интересам стейкхолдеров.

Моделирование денежных потоков возвратного лизинга подтверждает возможность их использования для обоснования выбора возвратного лизинга в качестве инструмента финансового менеджмента, направленного на оптимизацию финансового состояния организации.

Список источников

1. **Вакутин Н. А., Федулова Е. А.** Формирование методики оценки финансовой доступности лизинговых услуг // *Финансы и кредит*. 2017. Т. 23, № 39(759). С. 2329-2345. doi: 10.24891/fc.23.39.2329.
2. **Вержицкий И. В.** Деятельность банковских групп на рынке финансовой аренды: необходимость оптимизации правового обеспечения: // *Финансовые рынки и банки*. 2023. № 2. С. 55-60.
3. **Cesare L., Cananà L., Ciano T., Ferrara M.** Modeling financial leasing by optimal stopping approach // *Decisions in Economics and Finance*. 2024. Vol. 47. P. 199-213. doi: 10.1007/s10203-023-00429-7.
4. **Полозков А. И.** Автоматизация расчетов платежей в лизинговой компании // *Вестник науки*. 2024. №12 (81). С. 1619-1623.
5. **Melchionda M.** Leasing benefits in global economy // *Creșterea economică în condițiile globalizării*. 2023. Ed. 17, Vol. 1. P. 76-84. doi: 10.36004/nier.cecg. I.2023.17.7.
6. **Grundmann W.** Leasing und Steuern // *Leasing und Factoring*. Springer Gabler, Wiesbaden. 2024. P. 95-97. doi: 10.1007/978-3-658-43709-1_12.
7. **Вакутин Н. А., Федулова Е. А.** Определение влияния возвратного лизинга на параметры финансового состояния компании // *Финансы и кредит*. 2021. Т. 27, № 1(805). С. 189-210. doi: 10.24891/fc.27.1.189.
8. **Гусейнова Г. М., Быстрицкая А. Ю.** Эффективность использования лизинга для оптимизации финансового обеспечения предприятий дорожно-строительной отрасли // *Теория и практика современной науки*. 2017. №11. С. 120-123.
9. **Коршиков А. С.** Экономическая концентрация на российском рынке лизинга // *Экономика и управление*. 2024. №4. С. 475-482. doi: 10.35854/1998-1627-2024-4-475-483.
10. **Li J., Wang H., Deng Z., Zhang W., Zhang G.** Leasing or selling? The channel choice of durable goods manufacturer considering consumers' capital constraint. 2022. V. 34. P. 317-350. doi: 10.1007/s10696-021-09429-4.
11. **Цигипало О. П.** Современные стратегии риск-менеджмента в финансовом лизинге: обзор и анализ // *Индустриальная экономика*. 2025. №2. С. 10-17. doi: 10.47576/2949-1886.2025.2.2.001.
12. **Ip K., Lau N.** The Regulation of Leasing Activities // *Understanding China's Real Estate Markets. Development, Finance, and Investment*. P. 115-126. doi: 10.1007/978-3-030-49032-4_9.
13. **Иванов А. А.** Рынок лизинга в России: проблемы и перспективы развития // *Финансовые рынки и банки*. 2022. № 11. С. 5-9.
14. **Верников В. А.** Перспективы развития лизинга в России // *Научный вестник: финансы, банки, инвестиции*. 2024. №3 (68). С. 152-162.

15. **Тихонов Н. Е.** Лизинг как современный способ эффективной поддержки и развития бизнеса / Н. Е. Тихонов // *Мировая наука*. – 2021. – № 4(49). – С. 227-229.

References

1. **Vakutin N.A., Fedulova E.A.** Formirovanie metodiki ocenki finansovoj dostupnosti lizingovyh uslug // *Finansy i kredit*. 2017. T. 23, № 39(759). S. 2329-2345. doi: 10.24891/fc.23.39.2329.
2. **Verzhbickij I. V.** Deyatel'nost' bankovskih grupp na rynke finansovoj arendy: neobhodimost' optimizacii pravovogo obespecheniya: // *Finansovye rynki i banki*. 2023. № 2. S. 55-60.
3. **Cesare L., Cananà L., Ciano T., Ferrara M.** Modeling financial leasing by optimal stopping approach // *Decisions in Economics and Finance*. 2024. Vol. 47. P. 199-213. doi: 10.1007/s10203-023-00429-7.
4. **Polozkov A. I.** Avtomatizaciya raschetov platezhej v lizingovoj kompanii // *Vestnik nauki*. 2024. №12 (81). S. 1619-1623.
5. **Melchionda M.** Leasing benefits in global economy // *Creșterea economică în condițiile globalizării*. 2023. Ed. 17, Vol. 1. P. 76-84. doi: 10.36004/nier.cecg. I.2023.17.7.
6. **Grundmann W.** Leasing und Steuern // *Leasing und Factoring*. Springer Gabler, Wiesbaden. 2024. P. 95-97. doi: 10.1007/978-3-658-43709-1_12.
7. **Vakutin N. A., Fedulova E. A.** Opredelenie vliyaniya vozvratnogo lizinga na parametry finansovogo sostoyaniya kompanii // *Finansy i kredit*. 2021. T. 27, № 1(805). S. 189-210. doi: 10.24891/fc.27.1.189.
8. **Gusejnova G. M., Bystrickaya A. Yu.** Effektivnost' ispol'zovaniya lizinga dlya optimizacii finansovogo obespecheniya predpriyatij dorozhno-stroitel'noj otrasli // *Teoriya i praktika sovremennoj nauki*. 2017. №11. S. 120-123.
9. **Korshikov A. S.** Ekonomicheskaya koncentraciya na rossijskom rynke lizinga // *Ekonomika i upravlenie*. 2024. №4. S. 475-482. doi: 10.35854/1998-1627-2024-4-475-483.
10. **Li J., Wang H., Deng Z., Zhang W., Zhang G.** Leasing or selling? The channel choice of durable goods manufacturer considering consumers' capital constraint. 2022. V. 34. P. 317-350. doi: 10.1007/s10696-021-09429-4.
11. **Cigipalo O. P.** Sovremennye strategii risk-menedzhmenta v finansovom lizinge: obzor i analiz // *Industrial'naya ekonomika*. 2025. №2. S. 10-17. doi: 10.47576/2949-1886.2025.2.2.001.
12. **Ip K., Lau N.** The Regulation of Leasing Activities // *Understanding China's Real Estate Markets. Development, Finance, and Investment*. P. 115-126. doi: 10.1007/978-3-030-49032-4_9.

13. **Ivanov A. A.** Rynok lizinga v Rossii: problemy i perspektivy razvitiya // Finansovye rynki i banki. 2022. № 11. S. 5-9.
14. **Vernikov V. A.** Perspektivy razvitiya lizinga v Rossii // Nauchnyj vestnik: finansy, banki, investicii. 2024. №3 (68). S. 152-162.
15. **Tihonov N. E.** Lizing kak sovremennyj sposob effektivnoj podderzhki i razvitiya biznesa / N. E. Tihonov // Mirovaya nauka. – 2021. – № 4(49). – S. 227-229.