

التمويل باستئجار الأصول

أصبحت طرق التمويل التقليدية تشكل عبئا ثقيلا للمقترضين سواء تعلق الأمر بإجراءات وشروط الحصول على الأموال، أو حتى طرق استثمار تلك الأموال وأجال استحقاقها. وتعتبر طريقة التمويل بالاستئجار من بين الطرق المستحدثة التي غيرت العلاقة بين المقرض والمقترض، بالرغم من طبيعة الاستدانة التي مازالت سائدة، حيث يبقى المستاجر يسدد دفعات دورية مثله مثل القرض من أجل استغلال أصل من الأصول، وقد توسع مفهوم الأصول ليتعدى المعنى الضيق المنحصر في الأراضي والعقارات، حيث أصبح يشمل حاليا كل الآلات والتجهيزات، العملاقة منها، بالإضافة إلى وسائل النقل المختلفة.

ويمكن تعريف التمويل بالاستئجار على أنه عقد يقوم بموجبه مؤسسة مالية أو استئجارية بوضع الأصل محل التأجير تحت تصرف المستاجر لمدة زمنية معينة مقابل تسديد دفعات دورية، وفي نهاية العقد يقوم المستاجر إما بتجديد عقد الاستئجار، أو عدم التجديد بشراء الأصل أو إرجاعه للمستاجر.

1. أنواع عقود الاستئجار:

1.1 الاستئجار التشغيلي: في هذا النوع من العقود يقوم المؤجر بضمان خدمات صيانة الأصل للمستاجر، حيث يتم حساب تكلفة الصيانة ضمن الدفعة الدورية، بينما يقع على عاتق المؤجر أقساط التأمين، والضرائب العقارية. وعادة ما لا يتطلب الاستئجار التشغيلي تغطية قيمة الأصل كاملا خلال مدة العقد، بل يتطلب ذلك ابرام اكثر من عقد حتى يتم تغطية تكلفة شراء ذلك الأصل.

2.1 الاستئجار التمويلي: غالبا ما تعتبر عقود الاستئجار التمويلي غير قابلة للإلغاء من قبل المستاجر، حيث يلتزم خلال فترة التأجير، التي تتساوى مع العمر الاقتصادي للأصل، على سداد دفعات الايجار التي يتعدى مجموع قيمتها تكلفة شراء الأصل. ومن خلال هذا العقد يقوم على عاتق المستاجر دفع خدمات الصيانة، التأمين ومختلف الضرائب والرسوم. وعادة ما تنتهي عقود التمويل الاستئجاري بالشراء من طرف المستاجر، غير أنه يمكن ان نجد في بعض العقود اتفاق الطرفين على اعداد عقد جديد بشروط مختلفة كتخفيض قيمة القسط الدوري.

ومن اشكال الاستئجار التمويلي نجد:

أ. البيع وإعادة الاستئجار: في بداية الأمر تكون الشركة المستأجرة مالكا فعليا للأصل محل الاستئجار، وعندما تحتاج إلى حجم معين من التمويل، يكون أمامها العديد من الاختيارات التي من بينها بيع إحدى الأصول التي تحوزها سواء أكان أرضا، عقارا أو أصول منقولة أخرى، لصالح مؤسسة مالية، حيث تقوم هذه الأخيرة بإبقاء الأصل تحت تصرف المالك السابق الذي يتحصل على مبلغ مالي هو مقابل بيعه للأصل، وفي مرحلة قادمة يقوم البائع (المستاجر) بدفع أقساط الاستئجار لصالح المؤسسة المالية، وفي الأخير سيكون مجموع الأقساط أكبر من مبلغ بيع الأصل، حيث يمثل الفارق هامش ربح المؤسسة التمويلية. وتستفيد المؤسسة المستأجرة من استمرارية في استغلال الأصل مع حصولها على سيولة نقدية آنية.

ب. الاستئجار المباشر: في هذه الحالة يمكن للمؤسسة استئجار أصل جديد عادة ما تستأجره من المصنع مباشرة أو من مؤسسات تمويلية تعمل كوسيط، حيث تقوم بشراء الأصل بعد تعيينه من طرف المستاجر،

ثم تقوم في نفس الوقت بإمضاء عقد الاستئجار، حيث يتوجب دفع جميع الأقساط المحددة، والتي تغطي قيمة الأصل بالإضافة إلى هامش ربح.

3.1 الاستئجار المقرون برافعة التمويل:

يهتم هذا النوع من الاستئجار بالأصول ذات النفقات المالية الضخمة، حيث يقوم المؤجر في هذه الحالة بشراء الأصل المعين من طرف المستأجرة، وحسب امكانياته الخاصة فلا يمكن للمؤجر إلا حدود معينة في التمويل (30% من قيمة الأصل)، بينما يقوم بضمان المبل المتبقي من مؤسسة مالية كبيرة تتعهد بتمويل الباقي من العملية، عن طريق قرض طويل المدى.

مثال (1): من وجهة نظر المستأجر

يرغب أحد المستثمرين الخواص بشراء تجهيزات مخبرية لاستخدامها في مصنعه الخاص بإنتاج المنتجات الصيدلانية. يبلغ ثمن هذه التجهيزات: 03 ملايين دج، عمرها الانتاجي 05 سنوات، ويمكن بيعها في نهاية حياتها الاقتصادية بمبلغ: 300000 دج.

يستطيع هذا المستثمر أن يستأجر هذه التجهيزات بمبلغ 820050 دج من شركة تأجير، تقدر أيضا خدمات الصيانة مع الآلة.

يوجد أمام هذا المستثمر بديل آخر، وهو الاقتراض من أحد البنوك ثمن هذه الآلة بمعدل 12 %، على أن يتم تسديد القرض بـ: 05 دفعات سنوية متساوية قيمة كل منها: 832230 دج، ولكن في هذه الحالة يستوجب على هذا المستثمر تحمل تكاليف الصيانة السنوية البالغة 15000 دج.

فإذا علمت أن هذا المستثمر يدفع ضرائب على الأرباح بمعدل 25%.

المطلوب:

- تحديد تكلفة الاستئجار.

- تحديد تكلفة الاقتراض والشراء.

مثال (2): من وجهة نظر المؤجر

تقوم المؤسسة المؤجرة بتحديد قيمة القسط الدوري، حيث عادة ما تأخذ بنفس طريقة حساب الدفعة الدورية للقرض. ومن اجل هذا القرض لا بد من البحث عن قيمة التدفقات النقدية الداخلة والخارجة التي تتساوى عندها تكلفة الأصل عند لحظة الصفر، أي لا بد من تحيين جميع التدفقات النقدية ومساواتها مع تكلفة الأصل لنحصل على أدنى قيمة لقسط الايجار الذي يرضى به المؤجر.

تتمثل أهم التدفقات النقدية الناجمة عن عملية التأجير:

- الوفورات الضريبية الناجمة عن استحداث بعض التكاليف المرتبطة بالتأجير.

- القيمة البيعية للأصل كخردة في نهاية الحياة الاقتصادية.

- إمكانية وجود مصاريف متعلقة بالصيانة تدفعها المؤسسة المؤجرة.

$$CI = \left[\sum_{t=0}^{n-1} \frac{L_t(1-T)}{(1+r)^t} \right] + \left[\sum_{t=1}^n \frac{TD}{(1+r)^t} \right] + \frac{SV}{(1+r)^t} - \left[\sum_{t=1}^n \frac{M_t(1-T)}{(1+r)^t} \right]$$

CI : تكلفة الايجار

M_t : مصاريف الصيانة الدورية.

L_t : دفعة الايجار.

r : معدل العائد المطلوب للاستثمار.

D : قسط الاهتلاك.

مثال رقمي:

تريد إحدى شركات التأجير بشراء معدات الكشف عن " كوفيد 19 " ، حيث تنوي مستقبلا لكرائها لمخابر التحاليل الطبية، يقدر ثمنها بـ: 2000000 دج، مدة حياتها الاقتصادية 05 سنوات، القيمة البيعية في نهاية السنة الخامسة: 200000 دج. يتم اهتلاك هذه المعدات بطريقة ثابتة. معدل الضريبة هو 20 %، وتتكفل هذه الشركة بخدمات الصيانة حيث تبلغ 10000 دج كل سنة.

المطلوب: إذا علمت أن هذه الشركة تطلب عائدا بعد الضريبة يقدر بـ 15%، ماهي قيمة قسط الايجار السنوي؟.