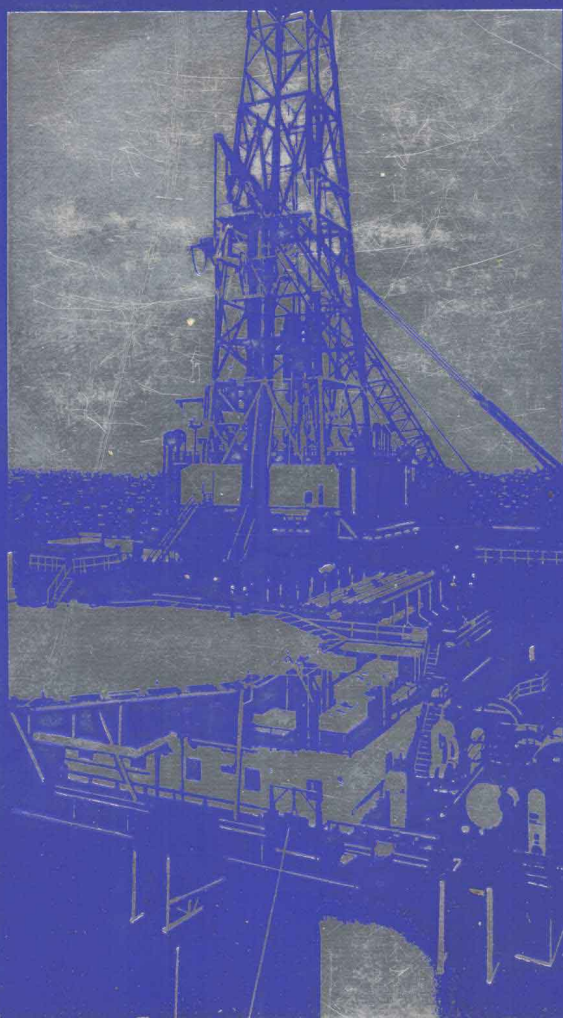
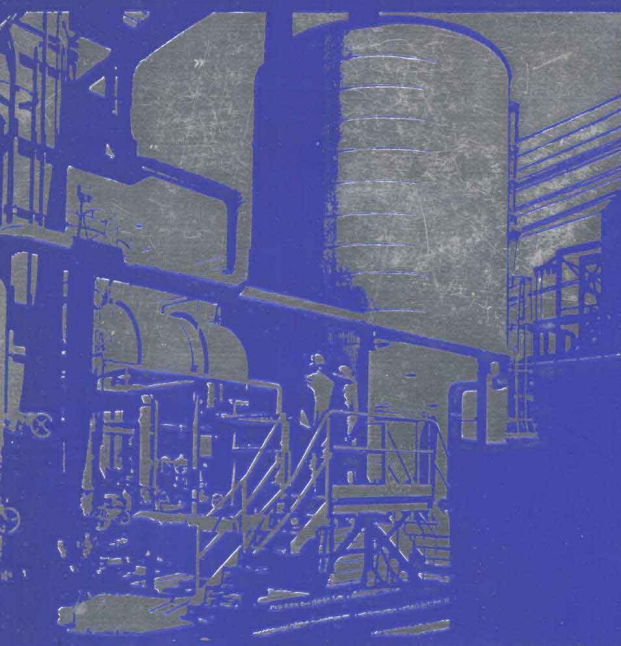


日本の企業にいつでも役立つ アメリカのリースの手引




BANKAMERILEASE GROUP
BankAmerica Companies



目次

まえがき	3
アメリカのリースの基本原則	5
リースの経済学	9
リースの利点	19
アメリカにおけるリースの財務会計	23
レバレジド・リースの当事者と内容	27
リースの分析	30
ターム・ローンの分析	30
ノン・レバレジド・リースの分析	33
レバレジド・リースの分析、標準減債基金方式 (残存価額をゼロ、減債基金の再投資率をゼロと仮定する)	36
レバレジド・リースの分析、標準減債基金方式 (リース利用料が競争で決められ、 残存価額をゼロ、減債基金の再投資率をゼロと仮定する)	39
レバレジド・リースの分析、標準減債基金方式 (残存価額をゼロ、減債基金の再投資率を3%と仮定する)	43
レバレジド・リースの分析、標準減債基金方式 (残存価額を10%、減債基金の再投資率を3%と仮定する)	46
レバレジド・リースの分析 (複数投資ないしは段階的投資方式)	49
FAS 13によるレバレジド・リースの例の分析	52
典型的な15年レバレジド・リースの分析 (複数投資ないしは段階的投資方式)	55
リース利用者と信頼できるリース分析	59
リース会社の選択	60
バンカメリ・リース・プラン (設備金融の現金販売デパート)	62
リース用語集	64



まえがき

本書は、アメリカで設備投資を行なう計画を持っている日本の企業に対し、必要な機械設備をアメリカで調達する一つの手段としてのリースについて説明することを目的としています。

今日、企業のほとんどの財務担当者の間では、リースがあらゆる機械設備について、アメリカで調達する場合に一つの魅力ある手段であると認識されています。企業は、機械設備を所有していても、また所有していなくても、それが利益を生むことを認識しているのです。また、企業は必要な機械設備を購入する代りにリースを利用することにより、銀行からの借り入れ枠や運転資本を他の目的に利用することができます。

アメリカでのリース利用の最大のメリットは、リース会社が機械設備を所有することによって受ける税法上の特典のかなりの部分がリース利用者に還元され、利用料の支払いがそれだけ少なくて済むという点にあります。これは、現在アメリカで機械設備の所有にともなう税制上の恩典を受けられない企業の場合、特に有効な資金の利用方法であります。税法上の特典を別にしても、リースはそれ自体にメリットがあります。しかし、この小冊子の目的として、ここではアメリカにおける税法上の特典を志向するリースのメリットと特長を述べることにします。

全く同じ会社が存在するわけではなく、機械設備のユーザーの財務状

態も一様ではありませんが、本書ではアメリカで機械設備を購入する場合に比べてリースを利用した方が有利であるということを認識していただくための例をいくつか挙げてみました。多くの場合、正しく決められたリースを利用することによって最大限にコストを引き下げ、資金の有効利用を図り、インフレ・ヘッジを行なうことができます。

バンカメリ・リース・グループ会社とバンク・オブ・アメリカは、アメリカでのリースのあらゆる面で何時でも皆様のお役に立つことができます。リース専門のスタッフが機械設備調達のいろいろなケースについて内容を検討し、リースの利用方法をアドバイスします。私共の関連している企業金融グループは、ノン・リコース・ベースでの資金調達について援助するか、若しくはインベストメント・バンカーと協力して資金を調達します。さらに、バンク・オブ・アメリカは「レバレジド・リース」のエクイティ参加者としてではなく、資金を貸し出す用意があります。

この小冊子がリースの手引きとして皆様のお役に立つことを念願するとともに、申すまでもないことながら、リースが機械設備の調達に当って資金の有効な利用手段であることを何時でも喜んでご説明申し上げる所存であります。



社長：ピーター・K・ネヴィット



会長：ブルース・A・コップ



アメリカのリースの基本原則

(THE FUNDAMENTALS OF LEASING IN THE UNITED STATES)

アメリカにおけるリースと他のファイナンス手段とを比較するには、リースに関する基本的な用語と特徴を理解する必要があります。

リースの仕組み How Leasing Works

機械設備のユーザーであるリース利用者が先ず必要とする物件、その製造業者、モデルを決めます。物件について利用者が希望する特殊な条件、担保契約、保証人、物件の引渡し、設置、各種サービスなどについては利用者が初めの段階で詳細に仕様を決めます。また、利用者は価格についても取り決めをします。

機械設備と、これに関する諸条件の詳細が決まり、販売契約が成立した後、リースの利用者はリース会社との間でリース契約を結びます。

リース利用者はリース会社との間で、リースの期間、利用料、売上税や引渡し、設置費がリース料に含まれるかどうか、その他の点について取り決めます。

リース契約が結ばれると、リース利用者はリース会社に対し、販売契約に基づく物件購入の権利を譲渡し、リース会社はこれにより利用者の仕様に合致した物件を購入します。物件が利用者に引渡された時点で、利用者は機械設備が先に示した仕様に合致するものであることを確認して、正式にこれを受け入れます。そこで、リース会社は物件に対する支払いを行ない、リース契約が発効します。リース会社に支払われる利用料は正味の金額であり、税金、サービス料、保険料、維持費は利用者が負担し、利用料から差し引かれることはありません。

リース期間終了時、通常リース利用者はリースを更新するか、物件の機械設備を購入するか、リース契約を終結させて物件を返還するか、いずれかの方法を選択することができます。リース終了時リース利用者に与えられるこの選択権はきわめて重要ですが、それは、このような選択権の幅が税法上の特典を受ける場合のリースや財務会計上からみたリースの利用価値の決め手になるからです。

トルー・リース The True Lease

アメリカのリースに共通のメリットは、主として税法上の特典があることで、リース会社はリース物件を所有することによって

税法上の特典を受け、そのかなりの部分を、それだけ安い利用料の形で利用者に還元しています。このように税法上の特典があるリース方式が「トルー・リース」と呼ばれるものです。リース会社は機械設備の減価償却費を税法上の必要経費として会計処理し、リース利用者はそのリース利用料全額を税法上の損金として計上します。リース会社、若しくは合意に基づいてリース利用者が投資税額控除の適用を申請することができます。リース期間が終了した時点でリース会社はリースした物件を所有することになります。

税法上の特典を得られる「トルー・リース」として一般に必要な条件は次の通りです。

1. リースを開始する時点で、リース期間終了時のリース物件の公正な推定市場価格がリース物件の当初価格（リース期間前の手数料、インフレによる目減り、その他リース会社が負担する物件の撤去費を除く）の20%と同じか、或いはそれ以上であること。
2. リースを開始する時点で、最初のリースの期間終了時のリース物件の残存推定耐用期間が当初の推定耐用期間の20%と同じか、或いはそれを越え、少なくとも1年間であること。
3. リース利用者は、リース期間終了時、もしくはそのような権利が行使できる時点において、そのときの公正な市場価格未満の価格でのリース物件の購入ないしは再リースする権利を持たないこと。
4. リースを開始する時点と全リース期間を通じて、リース会社は「危険負担」最小限、無条件の投資として少なくともリース物件のコストの20%に相当する投資をしなくてはならない。

以上のほかに、歳入規定55-540と歳入手続き75-21、75-28、76-30の各条項の規定により「トルー・リース」に適用される規程がありますが、これらの条項を検討し、裁判の判例を参考にする必要があります。

税法上の特典を受けないリース／ 条件付き販売リース The Non Tax-Oriented Lease/ Conditional Sale Lease

時にリースの形態をとる取引に条件付き販売リースがあります。ここでは、リース物件を所有することによって受けられる税法上の特典がすべてリース利用者に移転し、リース利用者は通常その選択権行使時におけるその公正な市場価格とかかわりなく交渉



により物件を購入するか、或いはリースを更新する選択権を持つことになります。条件付き販売リースには、リース物件の当初の耐用期間の80%超を経過するまでの期間、ないしはリース期間終了時のリース物件の公正な推定市場価格が当初のコストの20%未満になるまでの期間に限ってリースを行なうものがあります。条件付き販売リースの場合、リース利用者は物件を所有しているものとして、税法上の特典を受けるために減価償却を行ない、投資税額控除の適用を申請し、「利用料」支払いの金額のうち金利相当部分を税法上損金として計上します。一方、リース会社は、条件付き販売リースに基づく取引を貸し出しとして取り扱いますので、「トルー・リース」のような低率のリース料を提供することはできませんが、これはリース物件の所有にともなう減価償却や投資税額控除などの税法上の特典が無いからです。

レバレジド・リース The Leveraged Lease

一般に「レバレジド・リース」と呼ばれる取引は税法上の特典を受ける「トルー・リース」方式で行なわれます。

レバレジド・リースの概念はノン・レバレジド・リース（ないしは直接リース）とほとんど同じですが、その規模、当事者の数、書類手続き、法制上の問題、全当事者がそれぞれ受ける利益の点ではかなり複雑です。レバレジド・リース方式ではノン・レバレジド・リースの場合と同じく、リース利用者が機械設備を選択し、リースを取り決めます。リース利用料、選択権、および税金、保険料、維持費の負担などの条件も同じです。

しかし、レバレジド・リース方式では少なくとも3人の当事者——リース利用者、リース会社（エクィティ参加者）、長期資金の貸し手——を必要とします。ノン・レバレジド・リース（ないしは直接リース）の場合は、リース会社はリース物件取得資金の100%を自身の資金から提供しますが、一方レバレジド・リースの場合は、リース会社がリース物件取得資金の僅か20%から40%の資金を提供することで物件の所有者になります。必要な資金の残りの部分については、エクィティ参加者に対しノン・リコース・ベースで金融機関から調達します。金融機関としては、リースから得られる手取り金の分け前と返済を裏付けるものとしての担保の提供を受けるだけで貸し出しに応じます。エクィティ参加者は、利用者が債務不履行に陥った場合に、金融機関からの長期債務

の返済に応じる義務がありません。この長期ローンはリース物件に対する先取特権、リースとリース利用料の譲渡が担保になっています。ローンの金利はリース利用者の信用度に応じて決まり、それがリース・レートに反映されます。

エクィティ参加者はリース物件の購入に必要な資金のうち僅か20%から40%を負担するだけですが、リース物件の所有にともなう税法上のすべての特典を受けることができます。

レバレジド・リース方式の下で金融機関からノン・リコース・ベースで借り入れる資金の「レバレジ」(てこ作用)により、リース会社の出資金に比べて税法上の特典が拡大され、リース利用料もノン・レバレジド・リースの場合より安くなります。しかし、このリース取引から生じる利益も、それだけ危険にさらされる度合いが大きくなり、全く利益を生じないケースも考えられます。このように、レバレジド・リースはリース会社にとって両刃の剣であり、税法上の特典を拡大する反面、リスクも大きくなります。

「トルー・リース」方式のレバレジド・リースはリースの究極的な形態であります。これは、経済耐用期間が30年まで、ないしはそれ以上の特に規模の大きい設備投資プロジェクトについて、リースによるファイナンスの要請が高まったことから、過去2、3年の間に発達しました。もっとも、耐用年数がかなり短い物件についてもこのリースが利用されることがあります。レバレジド・リースは適正なプロジェクトについてリース専門家の適切なアドバイスのにより利用されれば、きわめて有効なファイナンスの一手段として活用することができます。

オフショア・リース The Offshore Lease

アメリカ以外で、機械設備についてアメリカの税法上の特典を受ける「トルー・リース」を利用することはできますが、リース物件は主として船舶と航空機に限定されます。リース会社が受ける税法上の特典は国内の場合より少なく、多くの国々の場合、租税法はアメリカの機械設備リースに都合よくできているわけではありません。

先に述べましたように、この小冊子はアメリカ国内で設備投資を行なう計画を持っている日本の企業に対し、機械設備を調達する場合のファイナンスの一手段としてのリースについて説明することを目的としています。



リースの経済学 (THE ECONOMICS OF LEASING)

リースを利用するか、購入するかを決める

Lease or Buy Decisions

リースには、ファイナンスの一手段として経済的に大きな利点がいくつかあります。必要な機械設備を内部資金で購入するか、内部資金と借入金で購入するか、あるいはリースを利用するかを決める場合、次の二点を考慮する必要があります。

1. それぞれの手段についてどの程度のコストがかかるか。
2. 会社の財務状態からみて、どのような利点が期待できるか。

各会社のニーズはそれぞれ違っており、機械設備の取得は一件毎に考えるべきことであります。規模が大きい物件の取得に当たっては、税務顧問や経験のあるリースの専門家などの意見を聞いて、考えられるすべての手段を比較考量すべきであります。

リースが購入する場合と比較して経済上基本的に有利である点とは、リースのコストと物件を取得する他の手段のコストを比較すればはつきりします。この比較を行なう場合の最善の方法は、通常現在価値の概念を用いることであります。この方法は投資の場合と異なり、予想される将来のキャッシュ・フローを一定の割引率で現在価値を求めることによって比較するものであります。

現在価値を求めるに当たって先づ割引率——通常は資本、資産ないしは株式の現在ないしは目標とする収益率——を決めなくてはなりません。以下、現在価値を資産の収益率としての4つのレート——5%、10%、15%、20%——を使って試算してみます。これらのレートは多くの会社が目標収益率として使うと考えられるものであります。

物件を取得する手段のコストを相対的に検討するため次に5つのケースを想定してみます。

1. 現金購入
2. 現金20%、借入金80%で購入
3. トルー・リースを利用後、公正な市場価格で購入
4. 3の場合で、リース利用者が投資税額控除の特典を留保
5. トルー・リース（3の場合と同じ）を利用後、リース物件を

リース会社に返還

比較を容易にするため、以上のそれぞれの場合について、次に標準的な条件を仮定してみます。

機械設備のコスト：100万ドル

投資税額控除：10%ないしは10万ドル

税率：50%

税法上の物件の推定経済耐用年数：10年

リース契約：期間7年、税法上の特典を受けるトルー・リース方式、毎月のリース料13,213ドル(年間158,556ドル)、金利（単利）相当部分であるリース・レート3%、投資税額控除の特典はリース会社が留保

減価償却可能年数：7年

残存価額：7年後20%、10年後ゼロ

契約更新の選択：公正な市場価格

銀行ローン：頭金20%、金利（単利）は10%で毎月の定額返済額16,998ドル（年間203,976ドル）、5年返済

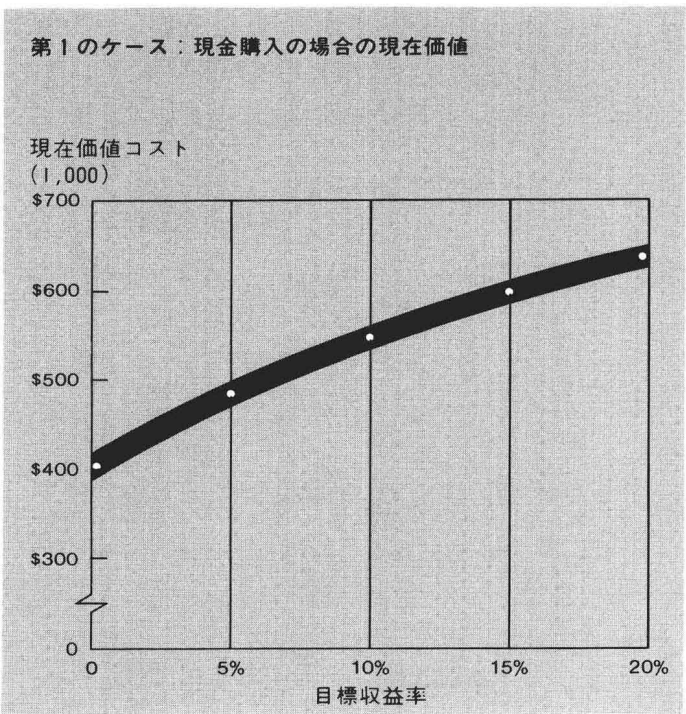
減価償却方式：10年間、級数法による減価償却、減価償却不能の残存資産価値ゼロ

税法上の特典（投資税額控除、加速償却、金利費用控除）はリース利用者が物件を購入すれば同利用者が受けることができる。

次に、先に想定した5つのケースについて税引き後キャッシュ・フローをベースとして相対的なコストを試算しましたが、それがリース利用者の財務諸表に対する影響には触れていません。リースの例としては財務会計上営業リースを挙げましたが、ここではリース利用者がリース物件を資産に含めず、また将来のリース料支払いを貸借対照表の負債に計上していません。すなわち、リース料の支払いのみが利用者の損益計算書に影響を与えるだけで、リース料に比べて大きいリース開始初期における減価償却費と金利費用の合計額は影響を与えません。

第1のケース：現金購入

100万ドルの機械設備を借入金に頼らず現金で購入した場合、4通りの目標収益率を用いて現在価値を試算すると以下の通りであります。



物件の当初のコストである100万ドルは10年間に——減価償却と投資税額控除により——599,998ドル少なくなります。しかし、15%の期待資産収益率を考慮しますと、599,998ドルの税額控除は僅か402,038ドルになり、ネットの現在価値コスト(物件取得手段を比較する基礎になる)が400,002ドル(税引き後コスト)から

597,962ドルに増えます。
このように、運転資本のアベイラビリティ（割引率であらわされる）を重視すれば、それだけ物件を現金で購入した場合のコストが高くなるのです。

第1のケース—現金購入(税引き後コストの分析)

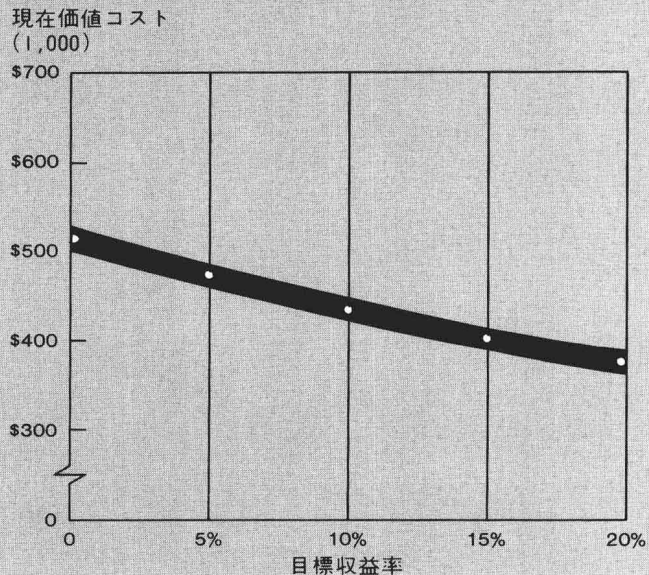
	0年目	1年目	2年目	3年目	4年目	5年目	6年目	7年目	8年目	9年目	10年目
現金支出	1,000,000										
税額控除：											
減価償却		-90,909	-81,816	-72,728	-63,636	-54,545	-45,455	-36,363	-27,274	-18,181	-9,091
金利											
投資税額控除	-100,000										
税額控除総額	-100,000	-90,909	-81,816	-72,728	-63,636	-54,545	-45,455	-36,363	-27,274	-18,181	-9,091
税引き後ネット・キャッシュ・フロー	900,000	-90,909	-81,816	-72,728	-63,636	-54,545	-45,455	-36,363	-27,274	-18,181	-9,091
割引前ネット・コスト	400,002										
税引き後ネット・キャッシュ・フロー											
年5%割引き*	900,000	-86,580	-74,210	-62,825	-52,353	-42,737	-33,919	-25,843	-18,765	-11,720	-5,581
ネット現在価値コスト	485,467										
税引き後ネット・キャッシュ・フロー											
年10%割引き*	900,000	-82,645	-67,617	-54,642	-43,464	-33,868	-25,658	-18,660	-12,933	-7,711	-3,505
ネット現在価値コスト	549,297										
税引き後ネット・キャッシュ・フロー											
年15%割引き*	900,000	-79,051	-61,865	-47,820	-36,384	-27,119	-19,651	-13,670	-9,063	-5,168	-2,247
ネット現在価値コスト	597,962										
税引き後ネット・キャッシュ・フロー											
年20%割引き*	900,000	-75,757	-56,817	-42,088	-30,689	-21,920	-15,223	-10,148	-6,448	-3,524	-1,468
ネット現在価値コスト	635,918										

* 0年目に対して割引く

第2のケース：現金20%、借入金80%で購入

ここでは、機械設備を運転資本から20万ドルを現金で、80万ドルを金利10%、5年返済の借入金で購入する場合を仮定しています。

第2のケース：現金と借入金80%で購入した場合の現在価値コスト



この例では、現金と借入金で機械設備を購入した場合は、通常全額現金で購入した場合よりコストが安いことを示しています。グラフで明らかなように、期待資本収益率を15%と仮定すると、

ネットの現在価値コストは400,816ドルで、全額現金で購入した場合の597,962ドルよりかなり安くなります。

第2のケース—現金と借入金80%で購入(税引き後コストの分析)

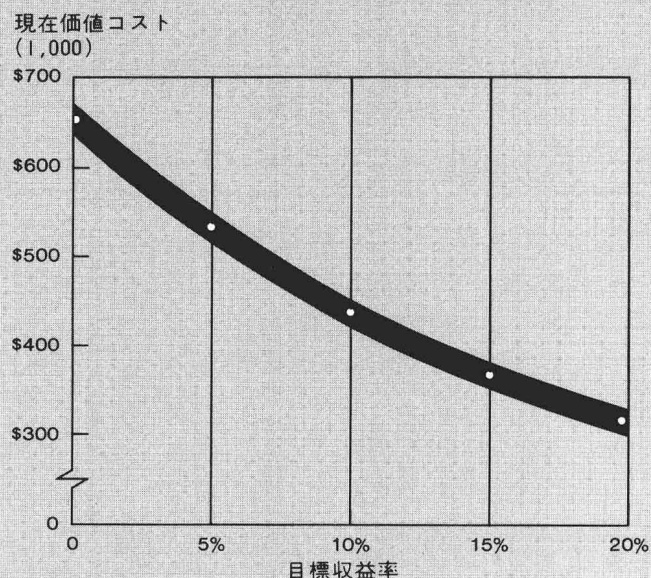
	0年目	1年目	2年目	3年目	4年目	5年目	6年目	7年目	8年目	9年目	10年目
現金支出	200,000	203,971	203,971	203,971	203,971	203,971					
税額控除：											
減価償却		-90,909	-81,819	-72,318	-64,046	-54,545	-45,454	-36,364	-27,273	-18,182	-9,090
金利		-37,079	-30,280	-23,183	-14,069	-5,316					
投資税額控除	-100,000										
税額控除総額	-100,000	-127,988	-112,100	-95,501	-78,115	-59,861	-45,454	-36,364	-27,273	-18,182	-9,090
税引き後ネット・キャッシュ・フロー	100,000	75,984	91,871	108,470	125,856	144,110	-45,454	-36,364	-27,273	-18,182	-9,090
割引前ネット・コスト	509,929										
税引き後ネット・キャッシュ・フロー											
年5%割引き*	100,000	72,366	83,330	93,700	103,542	112,914	-33,918	-25,843	-18,459	-11,720	-5,580
ネット現在価値コスト	470,330										
税引き後ネット・キャッシュ・フロー											
年10%割引き*	100,000	69,076	75,926	81,495	85,961	89,481	-25,658	-18,660	-12,723	-7,711	-3,505
ネット現在価値コスト	433,682										
税引き後ネット・キャッシュ・フロー											
年15%割引き*	100,000	66,073	69,468	71,321	71,959	71,648	-19,651	-13,671	-8,916	-5,168	-2,247
ネット現在価値コスト	400,816										
税引き後ネット・キャッシュ・フロー											
年20%割引き*	100,000	63,320	63,799	62,772	60,694	57,915	-15,222	-10,149	-6,343	-3,524	-1,468
ネット現在価値コスト	371,794										

* 0年目に対して割引く

第3のケース：トルー・リースを利用後、公正な市場価格で購入

この例では、7年間リースされる機械設備を、そのリース期間の終了時にその時の公正な市場価格（当初のコストの20%と想定）と同じ価格でリース利用者が購入することを選択した場合を仮定しています。その物件の購入後、リース利用者は3年間にわたり定額法により減価償却します。

第3のケース：トルー・リース利用後公正な市場価格で購入した場合の現在価値コスト



資産の期待収益率を15%とすれば、10年間のネット現在価値コストは366,605ドルで、全額現金ないしは現金と借入金で購入する場合より有利です。

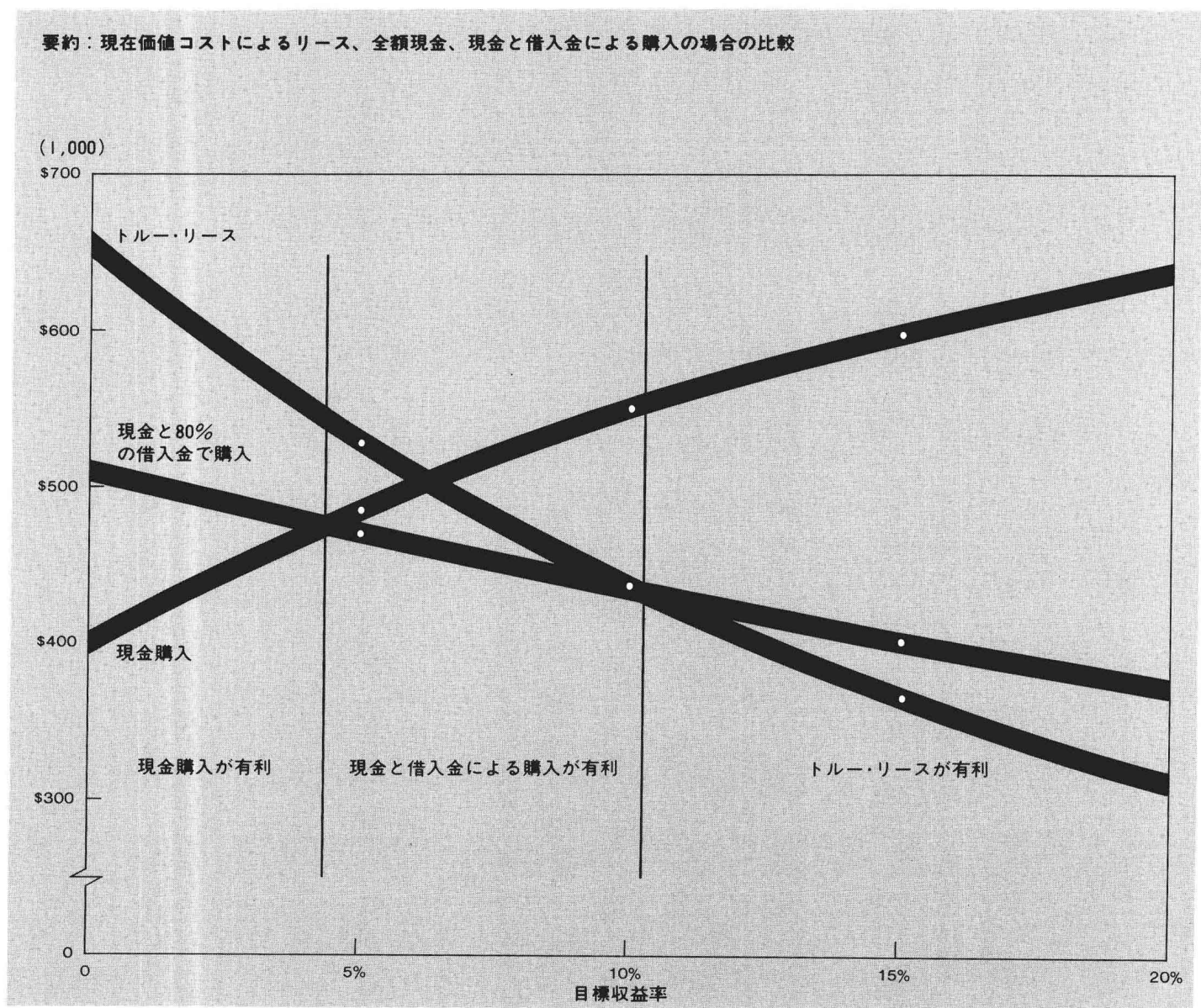
第3のケース—トルー・リース利用後公正な市場価格で購入(税引き後コストの分析)

	0年目	1年目	2年目	3年目	4年目	5年目	6年目	7年目	8年目	9年目	10年目
現金支出	0	158,560	158,560	158,560	158,560	158,560	158,560	158,560	200,000		
税額控除：											
減価償却											
リース料		-79,280	-79,280	-79,280	-79,280	-79,280	-79,280	-79,280	-33,334	-33,334	-33,334
投資税額控除											
税額控除総額	0	-79,280	-79,280	-79,280	-79,280	-79,280	-79,280	-79,280	-33,334	-33,334	-33,334
税引き後ネット・キャッシュ・フロー	0	79,280	79,280	79,280	79,280	79,280	79,280	79,280	166,666	-33,334	-33,334
割引前ネット・コスト	654,958										
税引き後ネット・キャッシュ・フロー											
年5%割引き*	0	75,505	71,909	68,485	65,224	62,118	59,160	56,343	112,806	-21,487	-20,464
ネット現在価値コスト	529,598										
税引き後ネット・キャッシュ・フロー											
年10%割引き*	0	72,073	65,521	59,564	54,149	49,227	44,751	40,683	77,751	-14,137	-12,852
ネット現在価値コスト	436,731										
税引き後ネット・キャッシュ・フロー											
年15%割引き*	0	68,939	59,947	52,128	45,329	39,416	34,275	29,804	54,483	-9,476	-8,240
ネット現在価値コスト	366,605										
税引き後ネット・キャッシュ・フロー											
年20%割引き*	0	66,067	55,056	45,880	38,233	31,861	26,551	22,126	38,761	-6,460	-5,384
ネット現在価値コスト	312,691										

* 0年目に対して割引く

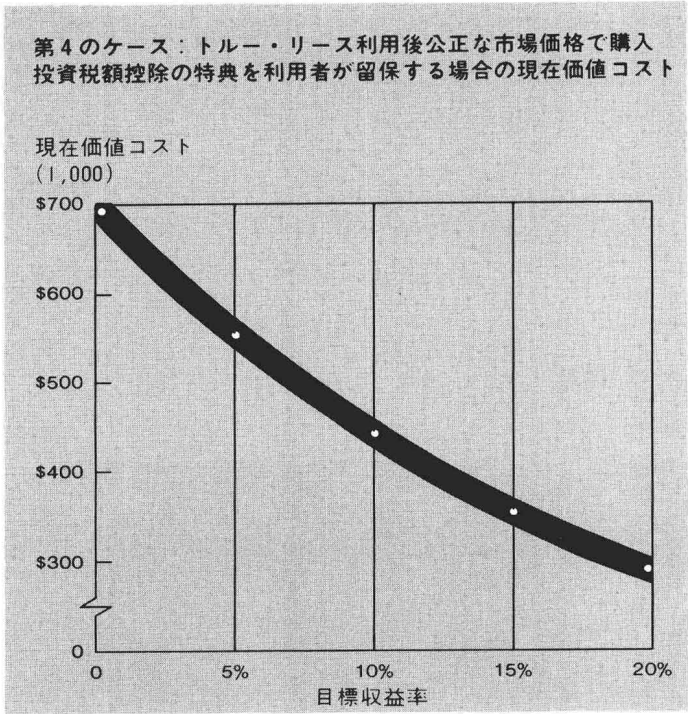
次のグラフでは、資産の期待収益率別に現在価値コストを表わしている線が交差している点がそれぞれのファイナンス手段が他の手段に比べて経済的に有利になる分岐点を示しています。

要約：現在価値コストによるリース、全額現金、現金と借入金による購入の場合の比較



第4のケース：トルー・リース利用後、公正な市場価格で購入、投資税額控除の特典をリース利用者が留保

この例の内容が第3のケースと違う点は、リース利用者とリース会社が10%の投資税額控除の特典をリース会社ではなく利用者が留保することに合意していることです。リース料率を名目で10%とします。



資産の期待収益率が15%の場合、ネット現在価値コストは351,177ドルで、全額現金購入、現金と借入金による購入と比べてさらに有利になります。

第4のケース—トルー・リース利用後公正な市場価格で購入、投資税額控除の特典を利用者が留保(税引き後コストの分析)

	0年目	1年目	2年目	3年目	4年目	5年目	6年目	7年目	8年目	9年目	10年目
現金支出	0	199,214	199,214	199,214	199,214	199,214	199,214	199,214	200,000		
税額控除：											
減価償却									-33,333	-33,333	-33,333
リース料		-99,607	-99,607	-99,607	-99,607	-99,607	-99,607	-99,607			
投資税額控除	-100,000										
税額控除総額	-100,000	-99,607	-99,607	-99,607	-99,607	-99,607	-99,607	-99,607	-33,333	-33,333	-33,333
税引き後ネット・キャッシュ・フロー	-100,000	99,607	99,607	99,607	99,607	99,607	99,607	99,607	166,667	-33,333	-33,333
割引前ネット・コスト	697,250										
税引き後ネット・キャッシュ・フロー											
年5%割引き*	-100,000	94,864	90,346	86,044	81,947	78,045	74,328	70,789	112,807	-21,487	-20,464
ネット現在価値コスト	547,219										
税引き後ネット・キャッシュ・フロー											
年10%割引き*	-100,000	90,552	82,320	74,836	68,033	61,848	56,226	51,114	77,751	-14,136	-12,851
ネット現在価値コスト	435,693										
税引き後ネット・キャッシュ・フロー											
年15%割引き*	-100,000	86,615	75,317	65,493	56,951	49,522	43,063	37,446	54,484	-9,475	-8,239
ネット現在価値コスト	351,177										
税引き後ネット・キャッシュ・フロー											
年20%割引き*	-100,000	83,006	69,172	57,643	48,036	40,030	33,358	27,798	38,761	-6,460	-5,383
ネット現在価値コスト	285,961										

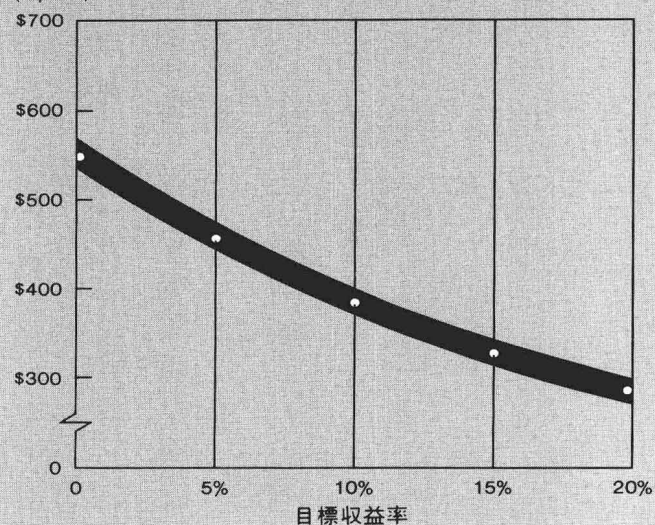
* 0年目に対して割引く

第5のケース：トルー・リース利用後、物件をリース会社に返還

物件が7年間リースされ、リース期間終了時リース会社に返還され、リース会社が投資税額控除の特典を留保する場合を仮定すると、これは明らかに最も有利であります。資産の期待収益率を15%とすると、ネット現在価値コストは税引き後329,838ドルになります。

第5のケース：トルー・リース利用後、物件をリース会社に返還、リース会社が投資税額控除の特典を留保する場合の現在価値コスト

現在価値コスト
(1,000)



第5のケース—トルー・リース利用後、物件をリース会社に返還、リース会社が投資税額控除の特典を留保(税引き後コストの分析)

	0年目	1年目	2年目	3年目	4年目	5年目	6年目	7年目	8年目	9年目	10年目
現金支出	0	158,560	158,560	158,560	158,560	158,560	158,560	158,560			
税額控除：											
減価償却	0										
リース料	0	-79,280	-79,280	-79,280	-79,280	-79,280	-79,280	-79,280			
投資税額控除	0										
税額控除総額	0	-79,280	-79,280	-79,280	-79,280	-79,280	-79,280	-79,280			
税引き後ネット・キャッシュ・フロー	0	79,280	79,280	79,280	79,280	79,280	79,280	79,280			
割引前ネット・コスト	554,960										
税引き後ネット・キャッシュ・フロー											
年5%割引き*	0	75,505	71,909	68,485	65,224	62,118	59,160	56,343			
ネット現在価値コスト	458,744										
税引き後ネット・キャッシュ・フロー											
年10%割引き*	0	72,073	65,521	59,564	54,149	49,227	44,751	40,683			
ネット現在価値コスト	385,968										
税引き後ネット・キャッシュ・フロー											
年15%割引き*	0	68,939	59,947	52,128	45,329	39,416	34,275	29,804			
ネット現在価値コスト	329,838										
税引き後ネット・キャッシュ・フロー											
年20%割引き*	0	66,067	55,056	45,880	38,233	31,861	26,551	22,126			
ネット現在価値コスト	285,774										

* 0年目に対して割引く

次の表とグラフでは——2通りの期待収益率に基づいて——これまで述べたファイナンス手段のネット現在価値コストを要約して示しています。

期待収益率	現金購入	現金と80%の借入金で購入	トルー・リース利用後購入	トルー・リース利用後購入（投資税額控除の特典利用者留保）	トルー・リース
10%	\$549,297	\$433,682	\$436,731	\$435,693	\$385,968
15%	597,962	400,816	366,605	351,177	329,838

