

## РАЗДЕЛ 1

### СОЦИАЛЬНО-ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ИССЛЕДОВАНИЯ РАЗВИТИЯ РОССИЙСКОГО ОБЩЕСТВА

УДК 658.14.17

М. А. Авдюшина

#### **ФИНАНСОВЫЕ РЕСУРСЫ В МАЛОМ БИЗНЕСЕ И АЛЬТЕРНАТИВНЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ ПРИВЛЕЧЕНИЯ: СПОСОБЫ АНАЛИЗА И ПОДХОДЫ К ОЦЕНКЕ**

В статье рассматривается финансовый механизм, совмещающий реализацию мероприятий по поддержке малого и среднего бизнеса, развитие автотранспорта и предоставление услуг учебными центрами, использующие автомобильный транспорт в качестве средства обучения на профессиональном уровне и в соответствии с программами подготовки и переподготовки требованиям категории и классности водителей. Перед малыми предприятиями встают задачи приобретения в лизинг автотранспортных средств для своей текущей деятельности с последующим выкупом как альтернативы приобретению в кредит. В качестве примера в статье предлагается рассмотреть ООО «Дифференциал» использующая в своей деятельности транспорт и оформленный через внедрение инвестиционного проекта с использованием лизингового договора. В этой связи возникает потребность для развития данного вида деятельности учитывать отраслевые особенности, новые подходы и инструменты развития, и как следствие оценивать возможности финансирования приобретения транспортных средств за счет лизинга в сравнении с альтернативой привлечения кредита.

*Ключевые слова:* малый и средний бизнес, инвестиционный проект, долгосрочные инвестиции, финансовый анализ, дисконтирование денежных потоков, лизинг автотранспорта, кредитование, профессиональная подготовка и переподготовка.

М. А. Avdyushina

#### **FINANCIAL RESOURCES IN SMALL BUSINESS AND ALTERNATIVE INSTRUMENTS OF ATTRACTION: WAYS OF THE ANALYSIS AND APPROACHES TO AN ASSESSMENT**

The article considers the financial mechanism combining realization of actions for support of small and medium business, the development of motor transport and rendering of services by training centers using the motor transport as the tutorial at the professional level and according to programs of preparation and retraining to requirements of category and proficiency of drivers. Small enterprises face problems of acquisition in leasing of vehicles for the current activity with the subsequent repayment as alternatives to purchase on loan. As an example, the author offers to consider LLC

«Differencial» using transport in its activity and issued through implementing of the investment project with use of the leasing contract. In this regard there is a requirement for development of this type of activity to consider branch features, new approaches and instruments of development, and as a result to estimate possibilities of financing of purchasing vehicles due to leasing in comparison with an alternative to attract loans.

*Keywords:* small and medium business, investment project, long-term investments, financial analysis, discounting of monetary flows, vehicle leasing, loan/crediting, professional training and retraining.

Финансовая оценка целесообразности и возможностей по привлечению и использованию денежных средств становится весьма актуальной и значимой, поскольку малые предприятия вынуждены оценивать не только текущие, но и будущие денежные потоки, а также анализировать всю совокупность финансовых результатов своей деятельности по оказанию услуг, по содействию и поддержке отечественных производителей и транспортной отрасли, по выходу на новые уровни в использовании всех имеющихся экономических ресурсов на всех уровнях и вертикалях управления.

В условиях финансового кризиса, который отразился на состоянии всех мировых экономик, большинство предприятий для обеспечения устойчивости текущей операционной деятельности требуется оценка такого уровня финансового состояния, которое обеспечит достаточность покрытия расходов по привлечению денежных средств для обслуживания лизинга как альтернативы кредитованию. Текущий этап развития мировой экономики направляет многие страны на инновационный вариант дальнейшего развития.

Путь модернизации российской экономики требует внедрения финансовых технологий и инструментов финансирования способных повысить капиталоемкость производств и инвестиционных вложений в том числе и за счет использования лизингового капитала. Об этом свидетельствуют и публикации в экономической среде разных авторов С. Винокурова, П. Гурьянова, А. Медведь, В. Газмана, В. А. Макаровой [4; 5; 7; 9].

Однако, удовлетворение увеличивающейся потребности предприятий в долгосрочных источниках финансирования невозможно в результате низкого уровня платежеспособности большинства отечественных предприятий, что можно назвать логичным следствием экономической нестабильности.

В качестве выбранного нами примера используется условное название предприятия учебный центр (школа) ООО «Дифференциал», которое оказывает услуги по обучению вождения всех категорий профессионального и любительского уровне. Все расчеты сделаны на основе реального предприятия по его финансовой отчетности. Вложения в инфраструктурные проекты обсуждаются в научной среде и рассматриваются как вариант повышения инвестиционной активности, с учетом передового опыта зарубежных стран в данном направлении, об этом говорит А. Ерошкин [7, с. 67–84].

В первом этапе обоснования для вложений и при разработке плана производственно-финансовой деятельности предприятия делается акцент на данные

анализа технико-экономических показателей, который позволяет отметить негативную динамику в развитии предприятия (табл. 1).

Таблица 1

Основные показатели экономической деятельности  
ООО «Дифференциал», тыс. р.\*

Показатель	2012 г.	2013 г.	2014 г.	Прирост за период, %		
				2014 г. / 2013 г.	2015 г. / 2014 г.	2015 г. / 2013 г.
Выручка от продажи	148 881	180 014	139 081	20,91	-22,74	-6,58
Себестоимость услуг	132 821	162 845	124 038	22,60	-23,83	-6,61
Валовая прибыль	16 060	17 169	15 043	6,91	-12,38	-6,33
Коммерческие расходы	9 257	10 216	9 085	10,36	-11,07	-1,86
Прибыль от продаж	6 803	6 953	5 958	2,20	-14,31	-12,42
Затраты на 1 р. реализованной продукции, к.	95,43	96,14	95,72	0,74	-0,44	0,30
Рентабельность реализованной продукции, %	4,79	4,02	4,48	-16,09	11,40	-6,53
Чистая прибыль	5 365	5 408	5 101	0,80	-5,68	-4,92
Среднесписочная численность работников, чел.	12,00	12,00	12,00	0,00	0,00	0,00
Среднемесячная заработная плата	36,36	38,17	39,90	4,98	4,53	9,74
Производительность труда	12 406	15 001	11 590	20,91	-22,74	-6,58

\*Данные финансовой отчетности предприятия ООО «Дифференциал».

Эффективное финансирование долгосрочных инвестиций предприятий обеспечивается полноценными и доступными источниками финансирования, которые формируются как внутри предприятия, так и за их пределами. С этой целью и проводится финансовый анализ до проекта и после его завершения [3, с. 45–51].

Для анализа финансового состояния предприятия и возможностей по привлечению средств из разных источников используется аналитический баланс в агрегированном виде (табл. 2).

Таблица 2

Бухгалтерский баланс предприятия ООО «Дифференциал», тыс. р.\*

Наименование позиций	Анализируемый период		
	2012	2013	2014
Основные средства	17 616	18 331	19 642
ИТОГО внеоборотные активы	17 616	18 331	19 642
Запасы	94	115	123
НДС	241	455	1 161
Дебиторская задолженность: в том числе	1 575	1 622	2 172
покупатели и заказчики	1 575	1 622	2 172
Денежные средства	61	68	174

Наименование позиций	Анализируемый период		
	2012	2013	2014
ИТОГО оборотные активы	1 971	2260	3 630
БАЛАНС	19 587	20591	23 272
Уставный капитал	224	224	224
Нераспределенная прибыль	13 420	14814	15 187
ИТОГО Собственный капитал	13 644	15038	15 411
Долгосрочные обязательства	0	306	1 023
Кредиторская задолженность:	3 440	2967	5 776
Прочие краткосрочные обязательства	2 503	2280	1 062
ИТОГО краткосрочные обязательства	5 943	5247	6 838
БАЛАНС	19 587	20591	23 272

\*Данные финансовой отчетности предприятия ООО «Дифференциал».

Совокупный размер финансовых резервов предприятия и нераспределенной прибыли за анализируемый период возрос, что свидетельствует о положительной тенденции прироста собственного капитала за счет нераспределенной прибыли и указывает на рост эффективности работы предприятия.

Оценка ликвидности и платежеспособности предприятия, результаты которой интересуют прежде всего кредиторов предприятия, поскольку это дает ответ на вопрос о его способности погасить свои обязательства в кратчайшие сроки. В течение анализируемого периода наблюдается устойчивая тенденция на уменьшение большинства коэффициентов ликвидности, и в целом, предприятие характеризуется низкой ликвидностью, и как следствие возрастает риск задолженности поставщикам. Однако, коэффициенты общей и абсолютной ликвидности предприятия имеют положительную динамику и не высокая вероятность возникновения и роста задолженности (табл. 3).

Таблица 3

Показатели, характеризующие ликвидность деятельности  
ООО «Дифференциал»\*

Наименование позиций	Период		
	2012	2013	2014
Коэффициент общей ликвидности	0,33	0,43	0,53
Коэффициент среднесрочной ликвидности	0,01	0,01	0,03
Коэффициент абсолютной ликвидности	0,01	0,01	0,03
Чистый оборотный капитал, тыс. р.	–3 972	–2 987	–3 208
Изменение коэффициента общей ликвидности	–	0,10	0,10
Влияние изменения инвестированного капитала	–	0,29	0,21
Влияние изменения постоянных активов	–	–0,12	–0,25
Влияние изменения текущих пассивов	–	–0,07	0,14
Контроль	–	0,00	0,00
Среднедневные платежи, тыс. р.	398	485	373
Текущие затраты, тыс. р.	142 078	173 061	133 123
Налоговые выплаты, тыс. р.	1 341	1 352	1 275
Прирост запасов и затрат, тыс. р.	–	21	8
Коэффициент покрытия среднедневных платежей денежными средствами	0,2	0,1	0,5

\*Рассчитано автором на основе данных финансовой отчетности предприятия ООО «Дифференциал».

По результатам анализ финансовой устойчивости деятельности ООО «Дифференциал» видно, что предприятие характеризуется нормальной финансовой устойчивостью, однако, наблюдается тенденция к ее ослаблению, и следует обратить внимание на меры по поддержанию источников собственного финансирования (табл. 4).

Таблица 4

Показатели, характеризующие финансовую устойчивость  
деятельности ООО «Дифференциал»\*

Наименование позиций	Анализируемый период		
	2012	2013	2014
Стоимость чистых активов, тыс. р.	13 644	15 038	15 411
Коэффициент автономии	2,30	2,71	1,96
Коэффициент общей платежеспособности	0,70	0,73	0,66
Коэффициент маневренности, разы	–0,29	–0,20	–0,21
Доля собственных источников финансирования оборотных активов, %	–202	–132	–88
Коэффициент обеспеченности запасов собственными источниками финансирования	–42,26	–25,97	–26,08
Коэффициент иммобилизации	8,94	8,11	5,41

\*Рассчитано автором на основе данных финансовой отчетности предприятия ООО «Дифференциал».

По результатам анализа рентабельности услуг деятельность предприятия в 2012–2014 гг. удовлетворительная и характеризуется прибыльностью от основной деятельности (табл. 5).

Таблица 5

Показатели, характеризующие рентабельность деятельности  
ООО «Дифференциал», %

Наименования позиций	Анализируемый период		
	2012	2013	2014
Прибыльность продаж	5	4	4
Прибыльность всей деятельности	4	3	4
Прибыльность переменных затрат	8	6	7
Прибыльность постоянных затрат	13	11	11
Прибыльность всех затрат	5	4	4
Маржинальная прибыль, тыс. р.	59 372	70 986	57 876
Ценовой коэффициент	40	39	42
Производственный рычаг	872,7	1020,9	971,4
Точка безубыточности	131 821,8	162 381,7	124 763,4
«Запас прочности»	11	10	10
Изменение «запаса прочности», разы	–	–0,02	0,00
Влияние объема реализации, разы	–	0,15	–0,27
Влияние постоянных затрат, разы	–	–0,16	0,22
Влияние цены, разы	–	–0,01	0,05
Контроль	–	0,00	0,00

\*Рассчитано автором на основе данных финансовой отчетности предприятия ООО «Дифференциал».

Данное предприятие не имеет достаточного объема денежных средств, формируемых за счет чистой прибыли, тогда для прямой покупки оборудования,

ему требуется сделать выбор между двумя источниками финансирования. Типичная ситуация для большинства предприятий нуждающихся в эффективных источниках финансирования предполагает либо привлечение долгосрочного банковского кредита, и как альтернатива и/или использование лизинга. Лизинг регламентируется федеральным законом о финансовой аренде (лизинге) [1].

В расчете величины лизинговых платежей требуется учесть амортизацию по приобретаемому автотренажеру, которая установлена в виде годовой нормы – 10,4 % (табл. 6, 7). Ежегодные амортизационные отчисления рассчитываются к среднегодовой стоимости лизингового имущества. Для большей суммы возмещения амортизационных отчислений к части имущества в конце договора лизинга предлагается использовать механизм ускоренной амортизации. Тем самым происходит более быстрое восстановление и обновление основных фондов и существенное снижение налогооблагаемой прибыли. В результате использования механизма ускоренной амортизации остаточная стоимость имущества на конец 4 года составит – 56,8 тыс. р., или 35 % первоначальной стоимости оборудования.

Таблица 6

Расчет амортизационных отчислений и среднегодовой стоимости имущества  
ООО «Дифференциал», тыс. р.\*

Показатель	Период			
	1-й год	2-й год	3-й год	4-й год
Стоимость имущества на начало года	162,4	158,2	124,4	90,6
Сумма амортизационных отчислений	4,2	33,8	33,8	33,8
Стоимость имущества на конец года	158,2	124,4	90,6	56,8
Среднегодовая стоимость имущества	160,3	141,2	107,5	73,7

\*Рассчитано автором на основе данных договора лизинга ООО «Лизинг сот» с ООО «Дифференциал».

Одним из достоинств финансового лизинга является возможность применения гибких и удобных как для предприятия-арендатора, так и для арендодателя графиков выплат лизинговых платежей. Можно также согласовать схемы возмещения стоимости приобретенного по договору лизинга автотренажера по размерам платежей: а) ежегодно равными долями; б) понижающими долями; в) возрастающими долями. Расчет лизинговых платежей с учетом размеров приведен в табл. 7–8.

Таблица 7

Расчет лизинговых платежей ООО «Дифференциал», тыс. р.\*

Показатель	1-й год	2-й год	3-й год	4-й год	Всего	% к итогу
Амортизационные отчисления	4,2	33,8	33,8	33,8	105,6	45,0
Проценты за кредит (19 % годовых)	–	24,1	17,2	11,8	53,1	22,6
Вознаграждение лизинговой компании	8,0	14,1	10,8	7,4	40,3	17,2
Общая выручка лизинговой компании	12,2	72,0	61,8	53,0	199,0	84,8
НДС (18 %)	2,2	13,0	11,1	9,5	35,8	15,2
Лизинговые платежи	14,4	85,0	72,9	62,5	234,8	100

\*Рассчитано автором на основе данных договора лизинга ООО «Лизинг сот» с ООО «Дифференциал».

Нами предлагается при заключении договора лизинга использование возрастающей стратегии уплаты лизинговых платежей, так как в данном случае достигается наименьшая текущая стоимость лизинга в сравнении с другими схемами выплат. Сравнение затрат предприятия по лизингу и кредиту.

Таблица 8

Расчет ежегодных выплат по лизингу по трем вариантам платежей, тыс. р.\*

Стратегия выплат	1-й год	2-й год	3-й год	4-й год	Всего
Выплата равномерная	14,4	73,4	73,4	73,4	234,8
Выплата равномерная, %	6,1	31,3	31,3	31,3	100
Выплата убывающая	14,4	105,9	81,5	33,0	234,8
Выплата убывающая, %	6,1	45,1	34,7	14,1	100
Выплата возрастающая	14,4	33,0	81,5	105,9	234,8
Выплата возрастающая, %	6,1	14,1	34,7	45,1	100

\*Рассчитано автором на основе данных договора лизинга ООО «Лизинг сот» с ООО «Дифференциал».

По табл. 8 во всех вариантах стратегии 100-процентная выплата и общая сумма выплат одинаковая для всех трех вариантов – 234,8 тыс. р., с учетом коэффициентов дисконтирования в табл. 9 представлены денежные потоки.

Таблица 9

Расчет дисконтированных выплат по лизингу, тыс. р.

Стратегия выплат	1-й год	2-й год	3-й год	4-й год	Итого
Коэффициент дисконтирования	–	0,840	0,706	0,593	–
Равномерная	14,4	63,3	54,5	47,0	179,2
Убывающая	14,4	91,3	60,6	21,2	187,5
Возрастающая	14,4	28,4	60,6	67,9	171,3

\*Рассчитано автором на основе данных договора лизинга ООО «Лизинг сот» с ООО «Дифференциал».

Финансовый лизинг равнозначен займу и сравнивается с покупкой в кредит. Существует две причины по которым лизинг характеризуется как товарный кредит в основные средства предприятия, требующие качественной замены вследствие истечения срока полезного использования либо, когда требуется расширение и качественное обновление основных фондов. Причины вытекают из экономической природы лизинга. Во-первых, по содержанию сделки лизинг схож с кредитом, а по форме противоречит кредиту. При лизинге вложение денежных средств в основные средства происходит на возвратной основе, лизингодатель предоставляет их на время и через определенный срок получает обратно, в случае оформления договора без выкупа, платность за услугу поступает через комиссионное вознаграждение. В кредитной сделке также присутствуют заимодавец и заемщик, суть отношений между которыми денежные, также присутствуют обязательная платность и возвратность денежных средств. Однако, противоречие состоит в том, что в основе сделки товаром выступают деньги, а при лизинге товаром являются основные средства в виде машин, оборудования, транспорта и, прочих материально-вещественных объектов и видов имущества предприятия, как верно заметил Л. Г. Луценко [8, с. 22–32]. Лизинг признается кредитной сделкой, но вместе с тем и сохраняет финансовую компоненту.

Поэтому финансирование основных средств через использование лизинговой сделки противостоит прямой покупке через кредитование. Очевидно, что кругооборот денежной и товарной формы капитала различны по своей природе, и как следствие механизм возмещения денег по кредиту и стоимости товара в виде основных средств по лизингу, сопровождаются разными процедурами не только расчета обязательств, отражения в учете и отчетности предприятия, но разным характером выполнения обязательств и участием заинтересованных лиц.

Таблица 10

Расчет затрат предприятия по приобретению имущества за счет кредита, тыс. р.

Стратегия выплат	1-й год	2-й год	3-й год	4-й год	Всего
Выплата процентов по кредиту	–	26,0	18,6	9,9	54,5
Погашение основного долга по кредиту	–	46,3	53,7	62,4	162,4
Итого платежи по кредиту	–	72,3	72,3	72,3	216,9
Остаток задолженности по кредиту	162,4	116,1	62,4	0,0	–
Амортизационные отчисления	4,2	33,8	33,8	33,8	105,6
Расходы, уменьшающие налогооблагаемую прибыль (стр. 1 + стр. 5)	4,2	59,8	52,4	43,7	160,1
Экономия по налогу на прибыль (стр. 6 × 20 %)	0,84	12,0	10,5	8,7	32,0
Итого затраты по приобретению оборудования (стр. 3 – стр. 7)	–0,84	60,3	61,8	63,6	184,9

\*Рассчитано автором на основе данных договора лизинга ООО «Лизинг сот» с ООО «Дифференциал».

При использовании кредитных ресурсов следует обратить внимание на налоговый щит, экономию по налогу на прибыль и обеспечению дополнительного дохода в виде собственных финансовых ресурсов, которые получены в результате снижения расходов и уменьшающих налогооблагаемую прибыль. Амортизационные отчисления снижает затраты по приобретению оборудования за счет кредита [11, с. 75–94].

Расчет затрат предприятия по приобретению имущества в лизинг в приведен в табл. 11. При расчете лизинговых платежей также используется налоговая экономия по налогу на прибыль, влияние которого на расчет лизинговых платежей состоит в том, что лизинговые платежи включаются в себестоимость продукции, оказывая тем самым влияние на рост себестоимости и уменьшению налогооблагаемой прибыли, как следствие снижению налоговых отчислений в бюджет и формированию у предприятия дополнительного источника финансирования в виде чистой прибыли как источника собственных средств предприятия.

К явным достоинствам для предприятия-арендатора сделки и налоговых послаблений по налогам является также факт того, что автомобили учитываются на балансе лизинговой компании.



Таблица 11

Расчет затрат предприятия по приобретению оборудования в лизинг, тыс. р.

Стратегия выплат	1-й год	2-й год	3-й год	4-й год	Всего
Лизинговые платежи	14,4	33,0	81,5	105,9	234,8
Экономия по налогу на прибыль (стр. 1 × 20 %)	2,9	6,6	16,3	21,2	47,0
Затраты по приобретению оборудования в лизинг (стр. 1 – стр. 2)	11,5	26,4	65,2	84,7	187,8

\*Рассчитано автором на основе данных договора лизинга ООО «Лизинг сот» с ООО «Дифференциал».

Общие затраты предприятия по приобретению оборудования в лизинг, с учетом экономии по налогу на прибыль, составляют – 187,8 тыс. р., что совпадает с затратами предприятия по кредиту. При этом, однако, надо иметь в виду, что расчеты по затратам фирмы на кредит произведены исходя из процентной ставки 19 % годовых, т. е. по той же ставке, что и по кредиту, предоставляемому лизинговой компании. Фактически же, как правило, банк предоставляет кредит предприятию по более высокой ставке, чем кредит, направляемый для приобретения оборудования в лизинг, так как риск по обычному кредиту выше, чем по кредиту на лизинговые операции.

Таблица 12

Сравнение затрат предприятия по лизингу и кредиту, тыс. р.

Показатель	1-й год	2-й год	3-й год	4-й год	Всего
Коэффициент дисконтирования	–	0,840	0,706	0,593	–
Общие затраты по лизингу	11,5	26,4	65,2	84,7	187,8
Дисконтированные затраты по лизингу	11,5	22,2	46,0	50,3	130,0
Общие затраты по кредиту	–1,0	57,9	59,7	61,8	178,4
Дисконтированные затраты по кредиту	–1,0	41,5	35,0	29,5	132,9

\*Рассчитано автором на основе данных договора лизинга ООО «Лизинг сот» с ООО «Дифференциал».

Лизинговая компания может предоставить предприятию кредит под – 19 % годовых, при этом срок кредита соответствует сроку договора лизинга (3,5 года).

С учетом величины платежей по кредиту в табл. 14 произведен расчет затрат предприятия по приобретению оборудования за счет кредита. Таким образом из табл. 14 видно, что общая сумма затрат предприятия по кредиту, с учетом экономии по налогу на прибыль, составляет 160,1 тыс. р.

Для более адекватного сравнения затрат по кредиту и лизингу денежные потоки их требуется привести к процедуре дисконтирования для приведения в сопоставимый вид по периодам.

Соответствующие расчеты исходя из ставки дисконтирования – 19 % произведены в табл. 12.

Дисконтированные затраты предприятия по лизингу составляют – 130,0 тыс. р., по кредиту – 132,9 тыс. р. Экономия затрат при выборе схемы лизинга с возрастающей стратегией платежей по сравнению с кредитом составляет 2,9 тыс. р.

Данный эффект предприятие получает за счет экономии по налогу на прибыль, причем наибольшая сумма эффекта достигается при выборе стратегии воз-

растающих лизинговых платежей. В свою очередь, ООО «Дифференциал» при использовании лизинга обеспечивает снижение уровня кредитного риска и получает больше доходов, чем при предоставлении традиционного долгосрочного кредита.

Проектное финансирование как сегмент рынка капиталов отсутствует на российском рынке. Более того, даже в банковской практике, как сокращенно его именует автор статьи М. С. Большакова (БПФ) не реализуется в той мере, в какой он должен служить для развития экономики и предпринимательской деятельности, в частности его широкое внедрение осложняется отсутствием систематизированной информации об этом рынке. Данные по БПФ внутри кредитной организации отражаются частично в кредитном портфеле, когда в ходе реализации проекта банк выдает кредит, либо в портфеле ценных бумаг. Доходы от проектной деятельности и участия банка в инвестициях не отражаются в отчетности банков. Автор рекомендует представлять информацию подобного рода также в разделах процентного, торгового и комиссионных доходов, что значительно осложняет анализ рынка БПФ [2, с. 67–71].

Нами предлагается проект [13, с. 68–73] инвестирования по приобретению в лизинг автотранспортных средств для образовательной деятельности ООО «Дифференциал».

Предприятие планирует оформить в лизинг пять единиц легковых автомобилей марки «Renault Logan» стоимостью 590 тыс. р. за единицу.

Финансовое планирование предполагает определение выгодности проекта и демонстрацию целесообразности для инвесторов вложений в его реализацию и внедрение на предприятии. Оценка эффективности проекта проводится в соответствии с «Методическими рекомендациями по оценке эффективности инвестиционных проектов», утвержденными Министерством экономики РФ и Министерством финансов РФ. Данная методика оценки эффективности инвестиционного проекта учитывает рекомендации Международной организации по промышленному развитию (ЮНИДО). Согласно методике оценка эффективности инвестиционного проекта удовлетворяет положительному значению критерия чистый дисконтированный доход ( $NPV > 0$ ), когда интегральные приведенные затраты окажутся меньше интегральных приведенных результатов.

Основные показатели проекта:

- Чистый дисконтированный доход (NPV) по проекту составляет 1,47 млн р. Срок окупаемости (PB) проекта равен 4 кв.
- Дисконтированный срок окупаемости (DPB) проекта равен 4 кв.
- Индекс прибыльности (PI) проекта равен 396,32 %.
- Внутренняя норма доходности (IRR) проекта равна 230,32 %.

Данный проект оценивается с позиции выбора источника финансирования лизинг или кредит. Проектное финансирование как способ реализации капитальных вложений развивается в законодательной части, так и в практической части.

С начала 2014 г. ряд новых положений федеральных законов, направленных на развитие проектного финансирования и секьюритизации в России, в том числе уделяется особая роль деятельности специализированного общества проектного финансирования, новых видов банковских счетов, новые виды залога, необходимые для обеспечения проектного финансирования [10, с. 74–78].

В качестве лизингодателя рассматривается компания ООО «Лизинг сом» (название компании условное), предположительный срок договора финансовой аренды три года. Общая стоимость приобретаемого в лизинг автотранспорта составит 2 950 000 р., лизинговый процент составит – 19 %, авансовый платеж – 20 %, что составляет 590 000 р. Выплаты по договору финансовой аренды по проекту представлены в табл. 13.

Таблица 13

Выплаты по договору финансовой аренды ООО «Дифференциал», р.\*

Номер платежа, квартал	Остаточная стоимость имущества	Возмещение стоимости имущества	Комиссионное вознаграждение	Лизинговые платежи
1	2 360 000	159 329,03	88 500	247 829,03
2	2 200 670,97	165 303,87	82 525,16	247 829,03
3	2 035 367,10	171 502,76	76 326,27	247 829,03
4	1 863 864,34	177 934,12	69 894,91	247 829,03
5	1 685 930,22	184 606,65	63 222,38	247 829,03
6	1 501 323,57	191 529,40	56 299,63	247 829,03
7	1 309 794,17	198 711,75	49 117,28	247 829,03
8	1 111 082,42	206 163,44	41 665,59	247 829,03
9	904 918,98	213 894,57	33 934,46	247 829,03
10	691 024,41	221 915,61	25 913,42	247 829,03
11	469 108,80	230 237,45	17 591,58	247 829,03
12	238 871,35	238 871,35	8 957,68	247 829,03
Итого		2 360 000	613 948,36	2 973 948,36

\*Рассчитано автором на основе данных договора лизинга ООО «Лизинг сом» с ООО «Дифференциал».

Согласно выплатам по договору финансового лизинга по проекту в табл. 13 среднеквартальный размер платежей по лизингу составит – 247 829,03 р., за весь период договора общая сумма платежа составит – 2,97 млн. р.

Выручка от продаж поквартально определяется произведением количества человека-часов и стоимости 1 часа вождения за период. Дополнительный объем продаж предприятия в результате реализации проекта составит в 1-й год – 8,2 млн р., во 2-й – 8,65 млн р., в 3-й – 8,65 млн р. Доходы реализации проекта представлены в табл. 14.

Таблица 14

Объем реализации услуг ООО «Дифференциал», р.\*

Объем реализации продукции	1-й кв.	3-й кв.	6-й кв.	9-й кв.	12-й кв.
Количество учебных часов, ед.	5400	4860	5400	6480	5940
Стоимость 1 часа (без НДС)	381,36	381,36	381,36	381,36	381,36
Выручка (без НДС)	2059322	1853389	2059322	2471186	2265254
НДС к выручке	370677	333610	370677	444813	407745
Выручка с учетом НДС	2430000	2187000	2430000	2916000	2673000

\*Рассчитано автором на основе данных договора лизинга ООО «Лизинг сом» с ООО «Дифференциал».

Дополнительный объем продаж ООО «Дифференциал» в результате реализации проекта составит в 1-й год – 8,2 млн р., во 2-й – 8,65 млн р., в 3-й – 8,65 млн р.

Финансовая эффективность проекта характеризуется системой показателей финансовой состоятельности проекта, отражающих соотношение затрат и результатов (табл. 15) и свидетельствуют о устойчивости проекта, наличие чистого оборотного капитала является главным условием ликвидности и финансовой устойчивости проекта.

Таблица 15

Показатели финансовой состоятельности проекта ООО «Дифференциал», %\*

Показатели финансовой состоятельности проекта	1-й кв.	3-й кв.	6-й кв.	9-й кв.	12-й кв.
Коэффициент общей ликвидности, раз	2,17	2,48	5,11	6,93	8,47
Коэффициент общей платежеспособности	79,51	78,55	85,82	88,36	90,02
Себестоимость к выручке от реализации	84,41	100,38	93,33	82,76	87,56
Оборачиваемость активов, раз	1,94	1,55	1,10	1,01	0,82
Рентабельность активов	23,92	–0,89 %	5,72	13,85	8,10
Рентабельность инвестированного капитала	30,08	–1,1	6,67	15,67	9,00

\*Рассчитано автором на основе данных договора лизинга ООО «Лизинг сот» с ООО «Дифференциал».

При реализации инвестиционных проектов контролируется объем и наличие собственного оборотного капитала, что представлено на рис. 1, объем чистого оборотного капитала увеличивается по мере реализации инвестиционного проекта.

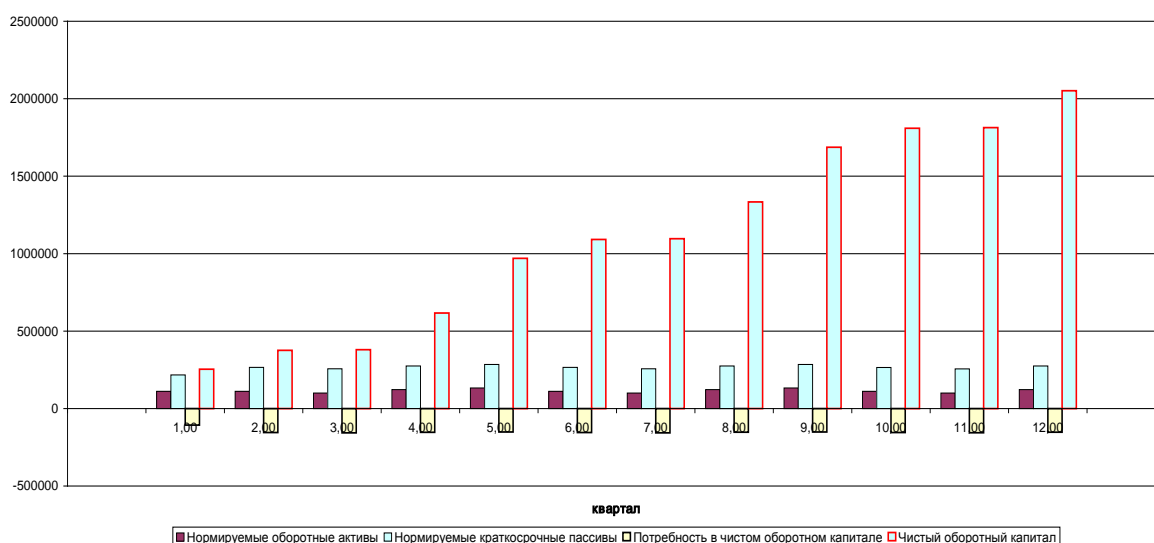


Рис. 1. Чистый оборотный капитал, р.\*

(\*Рассчитано автором на основе данных договора лизинга ООО «Лизинг сот» с ООО «Дифференциал»)

Рассмотрим влияние реализации данного проекта на основные показатели деятельности ООО «Дифференциал» (табл. 16). Как видно из табл. 16, в результате реализации проекта объем реализации услуг анализируемого предприятия увеличится на 6,22 %, чистая прибыль – на 12,92 %, рентабельность реализованной продукции – на 0,23 п. п.

Таблица 16

Оценка влияния реализации проекта  
на деятельность ООО «Дифференциал», тыс. р.

Показатель	2016	План с учетом реализации проекта			Темп прироста 2019 г. к 2016 г., %
		2017	2018	2019	
Выручка от продажи	139 081,00	147 318,29	147 730,15	147 730,15	106,22
Полные текущие затраты	133 123,00	140 627,23	140 934,07	140 934,07	105,87
Чистая прибыль	5 101,00	5 673,74	5 758,79	5 759,89	112,92
Рентабельность реализованной продукции, %	3,67	3,85	3,90	3,90	–
Затраты на 1 р. реализованной продукции, к.	95,72	95,46	95,40	95,40	99,67
Среднесписочная численность работников, чел.	12,00	22,00	22,00	22,00	183,33

\*Рассчитано автором на основе данных договора лизинга ООО «Лизинг сом» с ООО «Дифференциал».

На завершающем этапе анализа проводится анализ устойчивости проекта, целью которого является определение степени влияния варьируемых факторов на финансовые результаты проекта. Наиболее распространенный метод, используемый для проведения анализа чувствительности, имитационное моделирование. В качестве основных варьируемых параметров приняты цена реализации и объем реализации услуг. Анализ чувствительности чистой приведенной стоимости (NPV) проекта в зависимости от драйверов, указанных выше, дал следующие результаты. Допустим разброс значений изменения цены варьирует от 92,5 % до 107,5 %. Каждому из этих значений задается соответствующее значение изменения выручки, также находящееся в диапазоне от 90 до 110 %. В результате соответствующее изменению цены и выручки на определенном этапе от отрицательного значения переходит к положительному значению влияния изменения цены от выручки. Полученные данные свидетельствуют о том, что данный проект обладает достаточным запасом прочности по таким параметрам как цена и объем реализации товаров. По данным, предложенным в рассматриваемом примере предприятия видно, что ему выгодно согласиться на лизинговую схему и использовать данное предложение.

Несмотря на кризис и отсутствие видимых благоприятных тенденций, которые проанализированы и представлены в экономической среде, В. А. Тетушкин [12, с. 67–77] констатирует, что потенциал российских предпринимателей имеет весомый аргумент в пользу ожиданий будущих изменений к улучшению рыночной ситуации. Развитие деятельности предприятия-учебного центра ООО «Дифференциал» возможно через внедрение инвестиционного проекта приобретения в лизинг дополнительного учебного транспорта. Проект, нацеленный на то, чтобы увеличить имущественный потенциал предприятия по предоставлению услуг и по получению дополнительной стабильной прибыли отражается через улучшение финансовых показателей его работы. Лизинг как средство привлечения капитала для реализации проекта позволит предприятию получить дополнительный экономический эффект.

Разнообразие форм и видов экономической деятельности не ограничивает использование рыночных методов оценки деятельности с учетом учебной сети предприятий Министерства транспорта РФ. Финансирование в современных условиях сопровождается поиском требуемых ресурсов, внедрением и использованием методов оценки и прогнозирования финансовой устойчивости после реализации проекта, выражается через разнообразные механизмы, инструменты и институты развития.

### **Список использованной литературы**

1. О финансовой аренде (лизинге) : федер. закон от 29 октября 1998 № 165-ФЗ [Электронный ресурс]. – Режим доступа: СПС КонсультантПлюс (дата обращения 17.04.2017).
2. Большакова М. С. Банковское проектное финансирование и тенденции его развития [Электронный ресурс] / М. С. Большакова // Банковское дело. – 2014. – № 4. – С. 67–71. – Режим доступа: <https://dlib.eastview.com/browse/doc/40674959> (дата обращения 07.05.2017).
3. Булгакова Л. Г. Роль банков в финансировании инвестиционных проектов [Электронный ресурс] / Л. Г. Булгакова // Банковское дело. – № 1. – 2013. – С. 45–51. Официальный сайт. <http://www.ebiblioteka.ru>. – Режим доступа: <https://dlib.eastview.com/browse/doc/28561201> (дата обращения 25.04.2017).
4. Винокуров С. Влияние фактора доверия на международное движение капитала (на примере прямых иностранных инвестиций) / С. Винокуров, П. Гурьянов, А. Медведь // Общество и экономика. – 2017. – № 3–4. – С. 68–81.
5. Газман В. Преодоление стереотипов в лизинге [Электронный ресурс] / В. Газман // Вопросы экономики. – 2017. – № 2. – С. 136–151. Официальный сайт. <http://www.ebiblioteka.ru> – Режим доступа: <https://dlib.eastview.com/browse/doc/48385619> (дата обращения 15.05.2017).
6. Газман В. Воздействие альтернативных моделей лизинга на финансирование инвестиций [Электронный ресурс] / В. Газман // Вопросы экономики. – 2013. – № 7. – С. 82–97. – Режим доступа: <http://www.ebiblioteka.ru> / <https://dlib.eastview.com/browse/doc/35071943> (дата обращения 12.05.2017).
7. Ерошкин А. Зарубежные тенденции финансирования инфраструктуры [Электронный ресурс] / А. Ерошкин, М. Петров // Экономист. – №1. – 2015. –

С. 67–84. – Режим доступа: <http://www.ebiblioteka.ru>. – Режим доступа: <https://dlib.eastview.com/browse/doc/43121580> (дата обращения 14.05.2017).

8. Луценко С. Дилемма выбора источника финансирования [Электронный ресурс] / С. Луценко // Общество и экономика. – 2016. – № 9. – С. 22–32. – Режим доступа: <http://www.ebiblioteka.ru/> (дата обращения 11.05.2017).

9. Макарова В. А. Эффективность риск-менеджмента: оценка и ее влияние на инвестиционную привлекательность бизнеса / В. А. Макарова // Управление финансовыми рисками. – 2015. – № 4. – С. 300–317.

10. Никонова И. А. развитие законодательной базы проектного финансирования / И. А. Никонова [Электронный ресурс] // Банковское дело. – 2014. – № 3. – С. 74–78. – Режим доступа: <http://www.ebiblioteka.ru/> – Режим доступа: <https://dlib.eastview.com/browse/doc/39237351> (дата обращения 19.05.2017).

11. Теплова Т. В. Налоговый щит по персональным инвестициям / Т. В. Теплова // Финансовый менеджмент. – 2015. – № 2. – С. 75–94.

12. Тетушкин В. А. Анализ финансирования в условиях экономического кризиса / В. А. Тетушкин // Финансовый менеджмент. – 2016. – № 6. – С. 67–77.

13. Царьков В. А. Инвестиционная модель сделки по лизингу [Электронный ресурс] / В. А. Царьков // Банковское дело. – 2014. – № 6. – С. 68–73. – Режим доступа: <https://dlib.eastview.com/browse/doc/41630299> (дата обращения 18.05.2017).

### **Информация об авторе**

*Авдюшина Марина Анатольевна* – кандидат экономических наук, доцент, кафедра финансов, Байкальский государственный университет, 664003, г. Иркутск, ул. Ленина, 11, e-mail: [Avdyushinama@mail.ru](mailto:Avdyushinama@mail.ru).

### **Author**

*Avdyushina Marina Anatolevna* – associate professor, Chair of Finance, Baikal National University, 11, Lenin str., Irkutsk, 664003, e-mail: [Avdyushinama@mail.ru](mailto:Avdyushinama@mail.ru).