

АНАЛИЗ ПРОЕКТНЫХ ДЕНЕЖНЫХ ПОТОКОВ С УЧЕТОМ ТРЕБОВАНИЙ БУХГАЛТЕРСКОГО И НАЛОГОВОГО ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА

Ендовицкий Д.А., д.э.н., зав. кафедрой экономического анализа и аудита

Воронежский государственный университет (ВГУ)

Центральное место в комплексе мероприятий по оценке степени обоснованности инвестиционных решений и анализу эффективности выдвигаемых проектов занимает оценка будущих денежных потоков (F^P), возникающих в результате осуществления капиталовложений. Наличие организационно-методических разработок в области анализа долговременных капиталовложений благоприятно сказывается на профессиональном уровне учетно-финансовых работников, в чьи обязанности нередко входит осуществление инвестиционного анализа. Основной целью анализа проектных денежных потоков является определение величины денежной наличности по всем направлениям использования и источникам ее поступления. Денежный приток в основном обеспечивается за счет *средств, поступающих из различных источников финансирования* (в результате эмиссии акций и облигаций, получения банковских кредитов, займов сторонних организаций и целевого финансирования, использования средств нераспределенной прибыли и амортизации), и *выручки от реализации продукции* (работ, услуг). В свою очередь, потребность инвестирования в *чистый оборотный капитал* (определяемый как разница между оборотными активами и краткосрочными обязательствами) и *во внеоборотные активы* (преимущественно в основные фонды, нематериальные активы, долгосрочные финансовые вложения), а также расход наличности в направлении *операционных издержек, налоговых выплат и прочих затрат* (рекламная компания, перекалфикация персонала, штрафы, пени, операции с финансовыми инструментами и др.) формируют отток реальной денежной наличности.

Различия между величиной денежных средств и прибылью формируются под воздействием ряда факторов, основными из которых являются:

- объем амортизационных отчислений;
- отсроченные платежи (по расчетам с поставщиками, по заработной плате и пр.);
- содержание учетной политики (методы учета выручки от реализации продукции и производственных запасов, формирование резервов и пр.);
- изменения в чистом оборотном капитале (колебания потребности в оборотных активах и величине краткосрочных обязательств).

В процессе анализа денежных потоков от инвестиционной деятельности целесообразно придерживаться определенных этапов исследования, представленных на рис. 1.

Особенности перспективного анализа отдельных направлений проектного денежного потока обобщены в табл. 1. В ней представлены основные элементы проектных F^P , соответствующие им объекты эконо-

мического (инвестиционного) анализа, детерминированы факторы, влияющие на величину денежных потоков, и представлены наиболее распространенные аналитические подходы к оценке каждого элемента денежного потока.

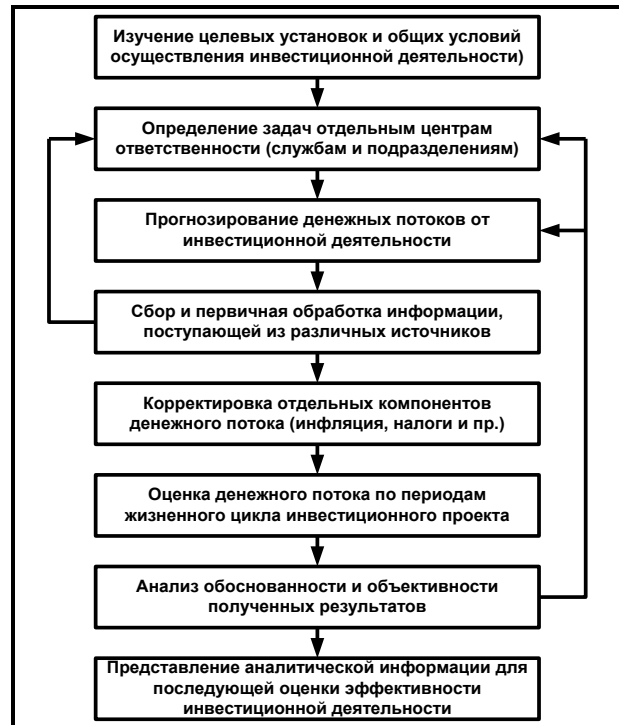


Рис. 1. Этапы оценки будущих денежных потоков инвестиционного проекта

Обобщая распространенные на практике подходы в оценке проектных F^P , можно выделить два основных направления. В рамках одного из них менеджеры анализируют результаты капиталовложений на основе *прямого подсчета произведенных ими денежных потоков*, что возможно только в том случае, если конкретные варианты капиталовложений являются в полной мере финансово обособленными объектами, т.е. если в процессе инвестирования проект будет обладать явными финансовыми (коммерческими) результатами. Это случай, когда в процессе вливания капитала создаются новые предприятия, филиалы действующих компаний либо когда производимые проектом денежные потоки могут быть легко элиминированы из общей суммы денежной наличности, которой располагает фирма, осуществляющая долгосрочные инвестиции.

Альтернативным подходом является *анализ приращенных денежных потоков*. В ходе реализации капиталовложений, носящих локальную направленность в одно из подразделений компании (замена оборудования, техперевооружение, расширение действующего производства), часто возникают объективные трудности в количественной оценке соответствующих результатов инвестиционной деятельности. В этой ситуации оценку проектных денежных потоков рекомендуется проводить по схеме, изображенной на рис. 2.

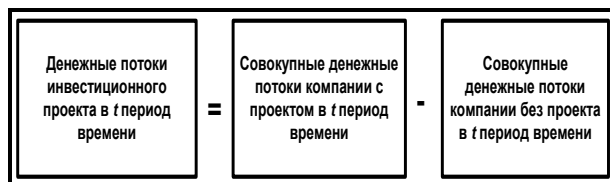


Рис. 2. Оценка проектных денежных потоков

Несмотря на видимую простоту, применение этой формулы осложняется рядом причин. Если определение совокупных F^P компании без учета проекта не вызывает каких-либо трудностей (например, по фактическим учетным данным с использованием методики, лежащей в основе отчета о движении денежных средств, - форма № 4), то уменьшаемое из данного выражения уже не может быть рассчитано без последующей корректировки полученных результатов в зависимости от воздействия усложняющих процесс анализа факторов. Рассмотрим некоторые из них.

Необходимость выделения ранее понесенных затрат по изучению рынка, научно-исследовательским и опытно-конструкторским работам от потока денежных средств, прямо связанных с реализацией конкретного варианта капиталовложений, несомненно, усложняет проектный анализ. *Невозвратные издержки* (sunk costs), а именно так называется расход денежных средств, предшествующий разработке и принятию инвестиционных предложений, не должны учитываться в оценке будущих результатов долгосрочного инвестирования. Величина этих издержек ни в коей мере не должна влиять на одобрение обоснованных, экономически эффективных инвестиционных предложений. Инвестиционные решения должны основываться на будущих результатах реализации проекта. Очевидно, что если ранее было принято ошибочное решение о финансировании мероприятий в той или иной сфере деятельности, то никогда не поздно перекрыть отток денежных средств. Например, предприятие ранее приняло решение осуществить капиталовложения в модернизацию специфического оборудования, используемого только лишь для производства определенного вида продукции. Однако по разработанной позже программе перепрофилирования производства не предполагается использование данных внеоборотных активов, а на их месте планируется создание производственных мощностей, предназначенных для изготовления новой продукции. В этом случае средства, уже израсходованные на модернизацию изношенной техники, необходимо считать невозвратными издержками.

Одновременно с прямыми денежными потоками, менеджерам часто приходится сталкиваться с влиянием косвенных результатов реализации долгосрочных инвестиций. Речь идет о воздействии конкретного варианта капиталовложений на величину F^P прочих сфер деятельности компании. Например, решение о создании в Крыму предприятия, специализирующегося на сборке легковых автомобилей марки ГАЗ, с одной стороны, позволит увеличить рынок сбыта продукции Нижегородского автозавода, с другой стороны, отрицательно скажется на количестве экспортируемых на Украину автомобилей. Другими словами, менеджеры, принимающие решение о финансировании инвестиций, должны четко представлять себе не только явные преимуще-

ства какого-либо проекта, но и возможные отрицательные последствия, связанные с его реализацией.

Помимо явных усложнений в анализе проектных F^P , ассоциируемых в первую очередь с воздействием инфляции, изменением налогового законодательства и распределением накладных расходов, специалисты в области финансового анализа должны учитывать влияние на результативные показатели долгосрочного инвестирования фактора *внутренних (трансфертных) цен* и порядка включения *процентных платежей* в состав денежного потока. Рассмотрим следующую ситуацию: компания X повышает цены на произведенную продукцию, которая реализуется дочерней фирме. Очевидно, что уровень прибыльности у материнской компании повышается, в то время как издержки у дочерней организации возрастают. Этот пример показывает, что цены, по которым товары и услуги обращаются в пределах одной компании (или объединения предприятий), могут существенно исказить действительную картину рентабельности предстоящих инвестиций. В результате регулирования цен между участниками простого товарищества бухгалтеры могут снижать величину налоговых отчислений (с учетом законодательно установленных льгот, а также рыночного уровня цен в различных отраслях и регионах страны).

В ходе инвестиционного анализа обоснованно ставится вопрос, каким образом учитываются в оценке проектных денежных потоков процентные платежи, связанные с обслуживанием заемных средств финансирования. Нам представляется, что если проектный анализ будет проводиться с учетом временной оценки денежных вложений (с использованием показателей **NPV**, **IRR** и пр.), то скорректированные на величину процентных платежей F^P будут подвергаться двойному счету, так как соответствующие финансовые издержки ранее уже были включены в расчет проектной дисконтной ставки. Однако если от разработчиков проекта со стороны инвесторов (например, коммерческого банка или инвестиционного фонда) требуется провести анализ проектных денежных потоков с использованием недисконтированных показателей, то в целях получения достоверного размера налоговых отчислений процентные платежи необходимо отражать в составе соответствующих компонентов F^P по всем действующим положениям и стандартам бухгалтерского учета. В любом случае процентные платежи необходимо учитывать для точного определения налогооблагаемой базы по налогу на прибыль. Для этих целей инвестиционные аналитики должны использовать следующие основные положения статьи 269 Главы 25 Налогового Кодекса РФ.

Расходом признаются проценты, начисленные по долговому обязательству (ДО) любого вида при условии, что размер начисленных процентов существенно не отклоняется от среднего уровня процентов, взимаемых по долговым обязательствам, выданным в том же отчетном периоде на сопоставимых условиях. При отсутствии ДО, выданных в том же квартале на сопоставимых условиях, предельная величина процентов, признаваемых расходом, принимается равной ставке рефинансирования Центробанка РФ, увеличенной в 1,1 раза - для рублевых ДО; и на 15% - по кредитам в иностранной валюте.

Таблица 1

АНАЛИЗ И ОЦЕНКА ДЕНЕЖНЫХ ПОТОКОВ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПРОЕКТА

Элементы проектного денежного потока	Выручка от продаж (+)	Изменения в объеме Внеоборотных активов (+, -)	Изменения в чистом оборотном капитале (+,-)	Расходы по обычным видам деятельности (-)	Прочие денежные потоки (+,-)
А	1	2	3	4	5
Объекты инвестиционного анализа	Цены, стоимостной объем и количество реализованной продукции, ассортимент и качество выпускаемых изделий, объем и ритмичность производства	Нематериальные активы (патенты, права пользования, организационные расходы и пр.), основные фонды (здания, машины и оборудование, транспорт и пр.)	Производственные запасы, дебиторская задолженность, денежные средства и ЦБ, краткосрочная кредиторская задолженность	Постоянные, переменные, полные производственные издержки; денежные и неденежные статьи затрат; объем амортизации	Финансовые издержки (налоговые платежи, проценты, дивиденды), затраты на НИОКР, расходы по приобретению (слиянию) компаний, расходы по обучению персонала и пр.
Факторы, воздействующие на величину будущих денежных потоков	Внутренние факторы: обеспеченность финансовыми ресурсами, состояние производственно-экономического потенциала, квалификационный и профессиональный состав персонала, организационная структура фирмы. Внешние (регулируемые) факторы: уровень спроса (ценовое регулирование, качество товара, упаковка, рекламная деятельность, каналы распределения, сервисное обслуживание, местоположение фирмы, товарный ассортимент), действия конкурентов, поведение поставщиков и потребителей. Макроэкономические факторы: экономическая среда (налогообложение, уровень инфляции и деловой активности, перспективы развития отрасли, валютный курс, уровень доходов населения, содержание государственного бюджета и пр.), демографическая среда (уровень рождаемости и старения населения, миграция, занятость женщин, соотношение городского и сельского населения и пр.), политическая среда, нормативно-законодательное регулирование предпринимательской деятельности, культурные особенности (национальные традиции, система ценностей, мода и пр.), религиозные верования, интенсивность научно-технического развития, природные условия и экологическая обстановка				
Методы и наиболее распространенные аналитические подходы к оценке будущих денежных потоков	Анализ временных рядов, метод корреляционно-регрессионного анализа, социологические опросы, анкетирование, метод скользящих средних, использование эконометрических моделей, анализ безубыточности, факторный анализ, дерево решений, экспертные оценки	Метод доли от объема продаж, использование производственных функций, методы линейного и динамического программирования, расчет технологической потребности в зависимости от степени изношенности ОФ, расширения масштабов деятельности, нового строительства	Балансовый метод, регрессионный анализ, метод скользящих средних, теория игр, методы линейного и динамического программирования, расчет финансового и операционного цикла, модели Баумола и Миллера-Ора, метод доли от объема продаж, методы моделирования, имитации и факторного анализа	Анализ безубыточности, инженерный и исторический методы оценки затрат, метод определения минимальных и максимальных значений, приемы линейного и сложного регрессионного анализа, экспертные оценки, динамическое программирование	Определяются расчетным путем в составе налоговых деклараций, прогнозных бюджетов на предстоящий период и пр.; используются эвристические методы анализа (интуиция, прошлый опыт, экспертные оценки специалистов).

Под долговыми обязательствами, выданными на сопоставимых условиях, понимаются ДО, выданные в той же валюте на те же сроки под аналогичные по качеству обеспечения и попадающие в ту же группу кредитного риска. При этом существенным отклонением размера начисленных процентов по ДО считается отклонение более чем на 20% в сторону повышения или в сторону понижения от среднего уровня процентов, выданному в том же квартале на сопоставимых условиях.

Если размер не погашенных налогоплательщиком - российской организацией долговых обязательств, предоставленных иностранной организацией, более чем в **три раза** (для кредитных и лизинговых компаний более чем в 12,5 раз) превышает разницу между суммой его активов и величиной обязательств (собственный капитал) на последний день каждого отчетного (налогового) периода, то для определения предельного размера процентов, подлежащих включению в состав расходов, необходимо придерживаться специальных правил. Условия, при которых необходимо рассчитывать предельный размер процентов, могут быть определены с использованием формулы:

$$Q_{до} / (A - Q) > 3.0, \quad (1)$$

где

$Q_{до}$ - долговые обязательства российской организации перед иностранной организацией, тыс. руб.;

A - активы российской организации - налогоплательщика, тыс. руб.;

Q - обязательства российской организации, тыс. руб.

При определении СК в расчет не принимаются ДО в виде задолженности по налогам и сборам, включая текущую задолженность по уплате налогов и сборов, суммы отсрочек, рассрочек, налогового кредита и инвестиционного налогового кредита.

Если налогоплательщик - российская организация имеет непогашенную задолженность по долговому обязательству перед иностранной организацией, прямо или косвенно владеющей более 20% уставного капитала этой российской организации (контролируемая задолженность), то налогоплательщик обязан на последний день каждого отчетного (налогового) периода исчислять **предельную величину признаваемых расходом процентов** по контролируемой задолженности путем **деления величины процентов, начисленных в каждом отчетном (налоговом) периоде по контролируемой задолженности, на величину коэффициента**

капитализации, рассчитываемого на последнюю отчетную дату соответствующего отчетного (налогового) периода.

При этом коэффициент капитализации определяется путем деления величины соответствующей непогашенной контролируемой задолженности на величину СК, соответствующую доле прямого или косвенного участия этой иностранной организации в уставном капитале российской организации, и деления полученного результата на три (для кредитных и лизинговых организаций - на 12,5). Показатели капитализации и предельной величины признаваемых расходов процентов можно рассчитать по формулам:

$$K_k = \frac{Q_{io}}{Z(A - Q)_{io}}; \quad (2)$$

$$P_{BP} = \frac{I_{KO}^{NT}}{K_k}; \quad (3)$$

где

K_k - коэффициент капитализации;

Q_{io} - непогашенная контролируемая иностранной организацией задолженность, тыс. руб.;

$(A - Q)_{io}$ - часть собственного капитала, соответствующая доле прямого или косвенного участия иностранной организации в УК российской организации, тыс. руб.;

P_{BP} - предельная величина признаваемых расходов процентов, тыс. руб.;

I_{KO}^{NT} - величина процентов, начисленных по контролируемой задолженности, тыс. руб.

В состав расходов включаются проценты по контролируемой задолженности, рассчитанные в соответствии с п. 2 ст. 269 ПК РФ, но не более фактически начисленных процентов.

В то же время бухгалтерам - аналитикам необходимо помнить, что согласно ПБУ 15/01 «Учет займов и кредитов и затрат по их обслуживанию» затраты на кредиты и займы, полученные для приобретения или строительства инвестиционных активов, признаются текущими расходами и подлежат отражению в учете в том периоде, в котором они произведены. При этом текущие расходы должны быть уменьшены на ту часть затрат, которая включается в стоимость инвестиционного актива. Это значит, что проценты по кредитам, привлеченным для приобретения или строительства основного средства, начисленные до ввода его в эксплуатацию, будут увеличивать его первоначальную стоимость. Отнесение процентных платежей на стоимость объекта ОС не производится тогда, когда:

- правила бухгалтерского учета не предусматривают начисления амортизации на инвестиционный актив (проценты признаются текущими расходами);
- строительство инвестиционного актива прекращается более чем на три месяца (затраты по займам и кредитам, полученным на строительство, признаются текущими расходами).

Проектный денежный поток F^P рекомендуется рассчитывать по формуле:

$$F^P = F_{od}^P + F_{in}^P + F_{id}^P, \quad (4)$$

где F_{od}^P , F_{in}^P , F_{id}^P - объем денежной наличности, полученной в результате проведения операционных, инвестиционных и финансовых операций. Представленные выше слагаемые проектного денежного потока представляют собой обобщающие показатели, состо-

ящие из совокупности денежных **оттоков** (-) и **притоков** (+). Основные проблемы в анализе денежного потока возникают в ходе идентификации элементов денежного потока по каждому периоду реализации инвестиционного проекта. Чем отдаленнее от текущего момента времени период, за который проводится оценка денежных потоков, тем ниже качество (степень полноты и точности информации о движении денежных средств) проектного анализа. Как правило, в более отдаленных периодах отдельные оттоки и притоки денежных средств и их эквивалентов не учитываются в анализе. В результате падает ценность полученной информации. Другая проблема, часто распространенная на практике, это использование упрощенного подхода к оценке денежных потоков. Отдельные авторы предлагают рассматривать денежный поток как сумму чистой прибыли и амортизации. При этом не принимается в расчет возможные изменения величины чистого оборотного капитала и неденежные расходы. В отдельных аналитических процедурах и формулах можно представлять F^P как сумму чистой прибыли и амортизации. Однако для проведения детального анализа денежных потоков инвестиционного проекта необходимо использовать более сложные методики расчета этого важнейшего обобщающего показателя.

Одним из общепризнанных методических документов (а для ряда развивающихся стран - нормативных документов), в котором четко определена технология оценки денежного потока экономического субъекта по операционной, инвестиционной и финансовой деятельности, является международный стандарт финансовой отчетности № 7 «Отчеты о движении денежных средств». В этом стандарте определены основные денежные оттоки и притоки по различным видам деятельности. Предлагаемые методики составления финансовых отчетов с успехом могут быть применены и в экономическом анализе для составления сметы (плана) денежных потоков инвестиционного проекта. Рассмотрим наиболее типичные статьи оттоков и притоков денежных средств по видам деятельности, систематизированные в табл. 2.

Первый вывод, который можно сделать после изучения табл. 2, заключается в том, что *поток денежных средств от инвестиционной деятельности* можно рассматривать в узком и широком смысле слова. С одной стороны, денежные потоки от инвестиционной деятельности ограничиваются операциями, представленными во втором разделе табл. 2 (продажа и покупка внеоборотных активов, операции с финансовыми инструментами и пр.).

С другой стороны, денежный поток от проведения инвестиционной деятельности (например, эксплуатации инвестиционного проекта) будет являться комплексным результатом осуществления операционных, финансовых и собственно инвестиционных мероприятий. Таким образом, в ходе оценки величины проектного денежного потока бухгалтер-аналитик должен идентифицировать и оценивать в стоимостных измерителях все возможные оттоки и притоки денежных средств по видам деятельности в течение каждого периода реализации долговременного варианта капиталовложений.

Второй вывод касается методов оценки денежных потоков от операционной деятельности (в табл. 2 разделы I(a) и Iб). *Прямой метод* представления (калькуляции) операционных денежных потоков базируется на сумме всех возможных притоков и оттоков денежных средств.

Таблица 2

АНАЛИЗ И ОЦЕНКА ДЕНЕЖНЫХ ПОТОКОВ ПО ВИДАМ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ КОММЕРЧЕСКОЙ ОРГАНИЗАЦИИ (ИСКЛЮЧАЯ ФИНАНСОВЫЕ ИНСТИТУТЫ)

Притоки денежных средств	Оттоки денежных средств
1	2
I (а). Потоки денежных средств от операционной деятельности (прямой метод)	
(+) Выручка от продажи товаров и предоставления услуг	(-) Денежные платежи поставщикам и подрядчикам за товары и услуги
(+) Поступления денежных средств в результате чрезвычайных событий	(-) Денежные платежи персоналу (по оплате труда и пр.)
(+) Денежные поступления от аренды, комиссионные и другие доходы	(-) Социальные платежи и сборы
(+) Поступления от страховых компаний	(-) Налоговые платежи
(+) Денежные поступления в результате чрезвычайных событий	(-) Платежи страховым компаниям и выплаты процентов
(+) Прочие денежные поступления от операционной деятельности	(-) Денежные выплаты в результате чрезвычайных событий
I (б). Потоки денежных средств от операционной деятельности (косвенный метод)	
(+) Прибыль от операционной (текущей) деятельности	(-) Убыток от операционной (текущей) деятельности
(+) Неденежные статьи (амортизация, отсроченные налоги, неиспользованные резервы предстоящих расходов и пр.)	(-) Увеличение дебиторской задолженности (как результат операционной деятельности)
(+) Уменьшение дебиторской задолженности (как результат операционной деятельности)	(-) Уменьшение кредиторской задолженности
(+) Увеличение кредиторской задолженности	(-) Увеличение запасов
(+) Уменьшение запасов	(-) Уплаченный налог на прибыль и прочие сборы
(+) Поступления денежных средств в результате чрезвычайных обстоятельств	(-) Отток денежных средств в результате чрезвычайных обстоятельств
II. Поток денежных средств от инвестиционной деятельности	
(+) Продажа внеоборотных активов; поступления средств от реализации отдельных узлов и частей ОС в процессе их ликвидации	(-) Приобретение основных средств, нематериальных активов; затраты на разработки и ОС собственного производства
(+) Денежные поступления от продаж долевых и долговых инструментов других компаний и долей участия в совместных компаниях	(-) Денежные платежи для приобретения долевых и долговых инструментов других компаний и долей участия в совместных компаниях
(+) Денежные поступления от возмещения авансов и кредитов, предоставленных другим сторонам	(-) Авансовые денежные платежи и кредиты, предоставленные другим компаниям
(+) Денежные поступления от срочных контрактов, опционов и свопов, кроме случаев, в которых контракты заключены для коммерческих целей	(-) Денежные платежи по срочным контрактам, опционам и свопам, кроме случаев, в которых контракты заключены для коммерческих целей
III. Потоки денежных средств от финансовой деятельности	
(+) Денежные поступления от эмиссии акций или других долевых инструментов	(-) Денежные выплаты владельцам для приобретения или погашения акций компании
(+) Денежные поступления от выпуска облигаций и векселей	(-) Отток денежных средств, направленных на погашение краткосрочных и долгосрочных обязательств
(+) Поступления средств от	(-) Денежные платежи аренда-

Притоки денежных средств	Оттоки денежных средств
1	2
полученных займов, краткосрочных и долгосрочных кредитов	тора для уменьшения задолженности по финансовой аренде

Сложность использования данного метода заключается в том, что не всегда можно учесть все оттоки и притоки (для перспективного анализа недостаточно информации об условиях и факторах, воздействующих на результативность функционирования бизнеса в будущих периодах; для текущего и ретроспективного анализа действующая на предприятии система бухгалтерского учета как правило не дает возможности получить в достаточной мере полную и объективную информацию о всех прямых оттоках и притоках денежных средств). В этой связи на практике (в учетной и аналитической работе) больше распространен *косвенный метод* расчета операционных денежных потоков. В основе данного метода оценки лежит корректировка чистой прибыли (убытка) от операционной деятельности с учетом изменений в запасах, кредиторской и дебиторской задолженности по основной деятельности, различных неденежных статей (амортизацией, отсроченными налогами и пр.). Информационной базой для проведения анализа служат данные о доходах и расходах организации, изменениях в запасах и величине начисленной амортизации, дебиторской и кредиторской задолженности, предоставляемые из текущей и прогнозной финансовой отчетности (формы № 1 «Бухгалтерский баланс», № 2 «Отчет о прибылях и убытках», №5 «Приложение к бухгалтерскому балансу»).

После того как специалисты в области инвестиционной получили прогнозную информацию о предполагаемых объемах выпуска и сбыта продукции, величине операционных издержек, а также аналитические заключения о первоначальной и последующей потребности в активах долговременного пользования и чистом оборотном капитале, необходимо на их основе приступить непосредственно к оценке денежных потоков инвестиционного проекта (ИП). Для этих целей планируемый срок реализации капиталовложений рекомендуется подразделять на три самостоятельных временных отрезка по периодам возникновения денежных потоков. В табл. 3 выделяются следующие периоды жизненного цикла ИП:

- разработка и начальное инвестирование проекта;
- эксплуатация ИП;
- ликвидация капиталовложений.

В соответствии с этим при проведении анализа эффективности долгосрочных инвестиций в качестве вводных данных будет использоваться информация о *начальных инвестиционных затратах (-), чистом операционном денежном потоке в t-период времени (+,-) и величине ликвидационного денежного потока (+,-)*. Каждый из рассматриваемых периодов жизненного цикла ИП имеет свои целевые установки и характерные особенности организации работы подразделений и служб предприятия по решению поставленных перед ними задач. Это, в свою очередь, формирует существенные различия в методике оценки F^P , соответствующих определенным временным интервалам.

Следует помнить, что по каждому периоду реализации проекта не должно возникать отрицательного остатка денежных средств, рассчитанного нарастающим итогом с учетом денежных средств прошлых периодов. *Отрицательная величина кумулятивного*

остатка на счету и в кассе организации говорит о наличии **непокрытого дефицита денежных средств**. Это приводит к невозможности дальнейшего функционирования компании (финансовой реализуемости проекта). Для того чтобы избежать этой резко негативной ситуации, бухгалтер-аналитик должен пересмотреть порядок использования (распределения) собственной прибыли от реализации проекта, схему привлечения дополнительных внешних средств финансирования (займов, кредитов и пр.), а также схему погашения краткосрочных и долгосрочных обязательств отдельно по процентным платежам и сумме основного долга.

В табл. 3 представлена методика расчета частных и обобщающих показателей денежного потока. Отдельные составляющие этих расчетов требуют дополнительного пояснения. В **капитальные затраты** предлагается включать расход денежных средств на: проведение строительных работ по возведению, расширению, реконструкции зданий и сооружений, монтажу сборных конструкций, входящих в их состав, и прочие работы, относящиеся к строительству зданий и сооружений; проведение монтажных работ по сборке и установке различного оборудования; приобретение всех видов машин и оборудования, земельных участков, прочих объектов природопользования и нематериальных активов; прокладку необходимых коммуникаций электро-, газо-, тепло- и водоснабжения; подведение к территории предприятия автодорог и линий железнодорожного транспорта.

Прочие организационные расходы содержат в себе затраты по проектно-исследовательским работам, оплате труда координатора проекта, содержанию дирекции строящихся предприятий, разработке проспекта эмиссии и выпуску ценных бумаг компании (в т.ч. комиссионные посредникам на финансовом рынке), по подключению к линиям связи, информационной поддержке и начальным капиталовложениям в рекламу, а также затраты по переквалификации кадров и набору персонала.

Особое внимание требуется уделять **инвестициям, направляемым в чистый оборотный капитал**. Затраты по приобретению необходимого запаса сырья и материалов, оплате труда работников, погашению задолженности перед кредиторами за электроэнергию, воду и пр., а также формирование страхового резерва денежных средств на случай задержек оплаты покупателями за отгруженную им продукцию и приобретение первоначального комплекта материалов и объектов основных средств с коротким сроком эксплуатации (несколько более 12 месяцев) обосновывают расход денежных средств как в начальный период инвестирования, так и по ходу реализации проекта.

При этом финансовым аналитикам необходимо обосновать по каждому периоду оптимальную величину дебиторской задолженности, кредиторских и прочих краткосрочных обязательств.

Трудности с оценкой будущей рыночной стоимости основных фондов, производственных запасов, земельных участков и прочих активов связаны с удаленностью даты завершения проекта.

Таблица 3

ОЦЕНКА ДЕНЕЖНОГО ПОТОКА ПО ПЕРИОДАМ ЖИЗНЕННОГО ЦИКЛА ИНВЕСТИЦИОННОГО ПРОЕКТА

Периоды жизненного цикла проекта	Разработка проекта и начальное инвестирование	Реализация (эксплуатация) проекта	Завершение проекта
Последовательность расчета проектного денежного потока	- Капитальные затраты - Прочие организационные расходы + Выручка от продажи заменяемых основных фондов и (или) стоимость лома и деталей в случае их ликвидации - Расходы по демонтажу заменяемого оборудования, сносу зданий и сооружений - Налоговые выплаты, связанные с реализацией заменяемых основных фондов + Отсрочки по уплате налогов и прочих обязательных платежей - Инвестиции в чистый оборотный капитал = Начальные инвестиционные затраты (-)	+ Выручка от продажи продукции, работ и услуг (без НДС) - Расходы на производство и реализацию = Прибыль от продаж ± Прочие доходы и расходы - Налог на прибыль Чистая прибыль за период + Амортизация ОС и НА - Увеличение (+ снижение) в величине чистого оборотного капитала - Увеличение (+ снижение) в объеме внеоборотных активов + Увеличение (- снижение) в объеме отсроченных платежей = Чистый операционный денежный поток (+, -)	+ Выручка от реализации основных фондов и нематериальных активов + Рыночная стоимость лома и деталей ликвидируемых основных фондов - Стоимость демонтажа оборудования, разборки зданий (сооружений) и очистки территории + Рыночная стоимость земельных участков и объектов природопользования + Рыночная стоимость реализации оборотных активов - Погашение краткосрочных обязательств - Погашение долгосрочных обязательств - Налоговые выплаты, производимые в ходе реализации активов= Ликвидационный денежный поток (+, -)
Основные корректирующие факторы	Невозвратные издержки, влияние инфляции, налоговое законодательство, возможности финансирования капиталовложений, планирование сроков проектно-исследовательских, строительномонтажных и пусконаладочных работ, издержки по обслуживанию инвестированного в проект капитала	Эрозия продаж, влияние инфляции, размеры накладных расходов, налоговое законодательство, трансфертное ценообразование, сроки освоения производственных мощностей, бизнес-циклы и сезонные колебания в объемах реализации продукции, процентные платежи	Отдаленность даты завершения проекта (трудности с оценкой будущей рыночной стоимости отдельных видов активов), изменение налогового законодательства, воздействие инфляции, общее финансовое состояние коммерческой организации

Несмотря на то, что с использованием различных аналитических подходов (на основе учетных данных, анализа дисконтированной стоимости активов в конце срока

реализации проекта либо на основе экспертных оценок) менеджеры определяют значения требуемых показателей, результаты оценки ликвидационного денежного по-

тока несут субъективный характер, особенно если реализация проекта планируется на долгосрочную перспективу.

Важнейшее место в оценке проектных денежных потоков (в особенности с использованием косвенного метода) занимают такие показатели, как расходы, доходы, себестоимость, налог на прибыль, чистая и нераспределенная прибыль, величина дивидендных выплат и начисленной амортизации. Как показывает практика, разработчики проектов, не знакомые с базовыми положениями по бухгалтерскому учету, делают недопустимые ошибки в расчете вышеназванных показателей, путают их между собой (например, показатели прибыль и доход, рентабельность и доходность, чистая и нераспределенная прибыль, валовая и общая прибыль до налогообложения), не могут определить групповые интересы в отношении финансовых результатов деятельности проекта (организации). Все это, безусловно, приводит к искажению прогнозируемого конечного результата, невозможности на сопоставимой основе провести учет, оперативный и последующий контроль достижения запланированных пока-

зателей. Финансовым аналитикам следует помнить о наличии ряда существенных расхождений в определении многих экономических показателей применительно к налоговому и бухгалтерскому подходам. В соответствии с ПБУ 9/99 «Доходы организации» и ПБУ 10/99 «Расходы организации» структура доходов и расходов коммерческой организации (проекта) представлена в виде схемы на рис. 3.

Порядок формирования финансовых результатов (выручки от продаж, валовой прибыли, прибыли от продаж, прибыли до налогообложения, чистой прибыли за отчетный (планируемый период), нераспределенной прибыли) представлен на рис. 4

В процессе анализа проектных денежных потоков необходимо учитывать различные групповые интересы в отношении получения финансовых результатов деятельности организации (см. табл. 4).

Для того чтобы получить показатель чистой прибыли, необходимо знать порядок исчисления налога на прибыль согласно требованиям Главы 25 ПК РФ (см. рис. 5 и 6).

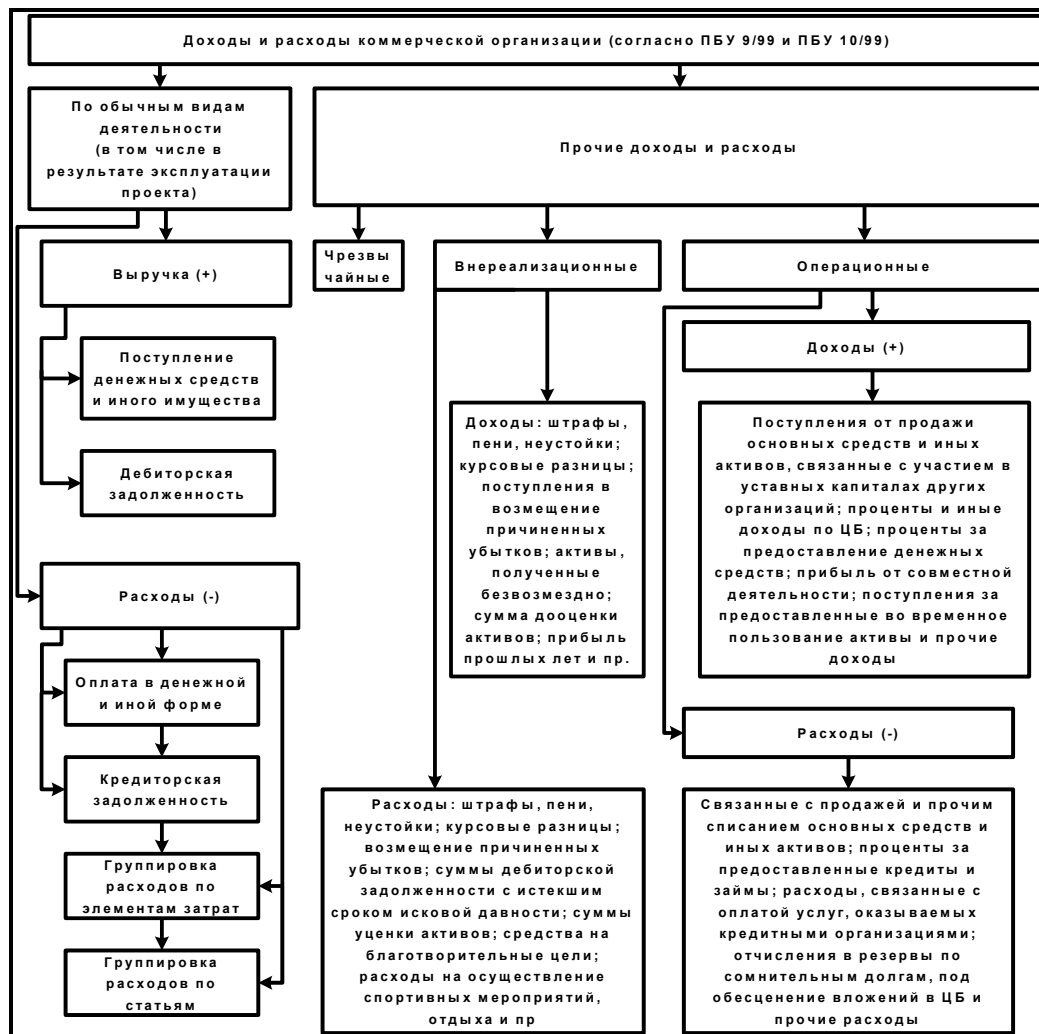


Рис. 3. Структура доходов и расходов коммерческой организации

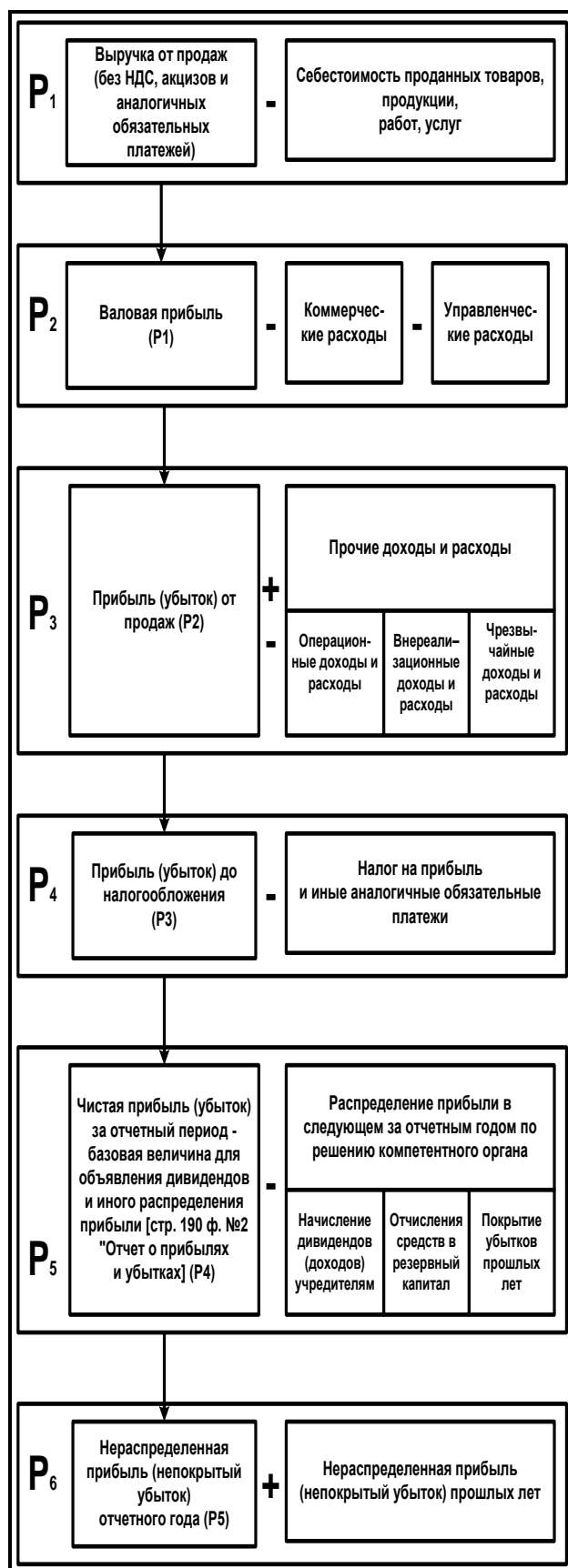


Рис. 4. Порядок формирования финансовых результатов

Таблица 4
ГРУППОВЫЕ ИНТЕРЕСЫ В ОТНОШЕНИИ ФИНАНСОВЫХ РЕЗУЛЬТАТОВ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ КОММЕРЧЕСКОЙ ОРГАНИЗАЦИИ

Группы	Основные интересы	Интересы, выраженные через показатели прибыли
I. Агентские группы		
1.1. Рабочие (основные производственные и вспомогательные)	рост заработной платы → стабильность работы и приемлемого уровня заработной платы →	за счет увеличения расходов на оплату труда рабочих возможен рост показателя $(N - P_1)$; укрепление позиций организации в результате увеличения внутренних источников ее финансирования ($max P_5$)
1.2. Менеджмент (административно-управленческий персонал)	рост заработной платы → стабильность работы и приемлемого уровня заработной платы →	за счет увеличения расходов на оплату труда менеджмента возможен рост показателя $(P_4 - P_5)$; укрепление позиций организации в результате увеличения внутренних источников ее финансирования ($max P_5$)
1.3. Собственники организации	максимизация благосостояния собственников организации → стабильность получения дохода на вложенный капитал	направление части чистой прибыли на дивиденды (доходы) учредителям (участникам) может привести к росту показателя $(P_4 - P_5)$; укрепление позиций организации в результате увеличения внутренних источников ее финансирования ($max P_5$)
II. Прочие группы пользователей		
2.1. Государство	увеличение налоговых платежей → рост отечественной экономики в результате устойчивого развития различных предприятий →	рост показателя $(P_3 - P_4)$; рост показателей N и P_5
2.2. Займодавцы	- своевременность погашения заемных средств и причитающихся процентов →	рост показателей P_3 , P_5 и P_6
2.3. Покупатели и заказчики	- возможность продолжения деятельности организации	рост показателей P_4 , P_5 и P_6
2.4. Поставщики и подрядчики	- будут ли выплачены причитающиеся им суммы →	рост результативных показателей N , P_3 , P_5 и P_6
III. Хозяйствующий субъект	высокий уровень экономического эффекта и эффективности → - увеличение доли рынка → - снижение затратоемкости → - увеличение внутренних источников финансирования →	рост показателей P_2 , P_3 , P_4 и P_2 / N ; минимизация показателя $(P_3 - P_4)$; рост показателя N ; минимизация показателя $(N - P_2) / N$; рост показателей P_5 и P_6

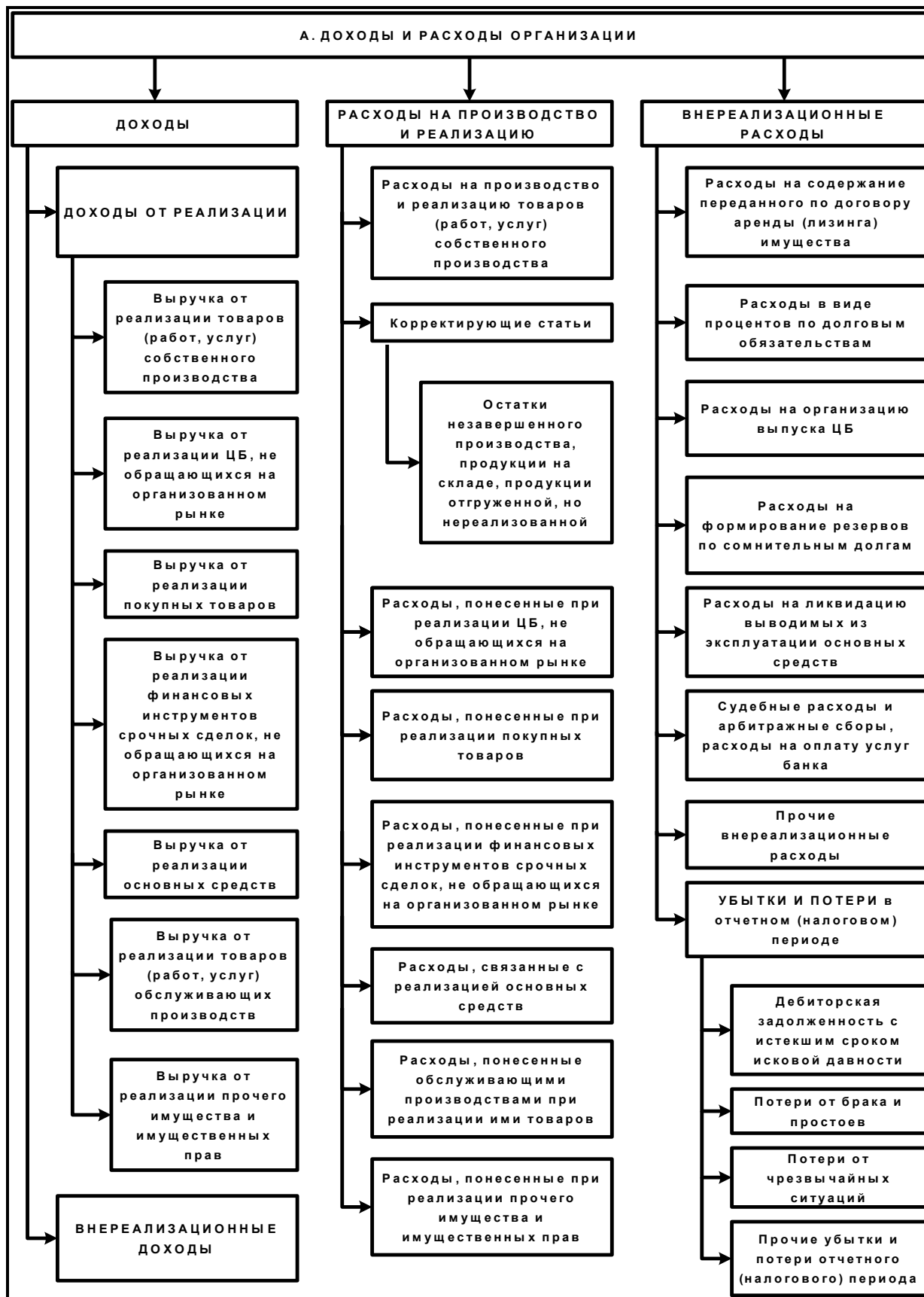


Рис. 5. Порядок исчисления налога на прибыль. Доходы и расходы организации

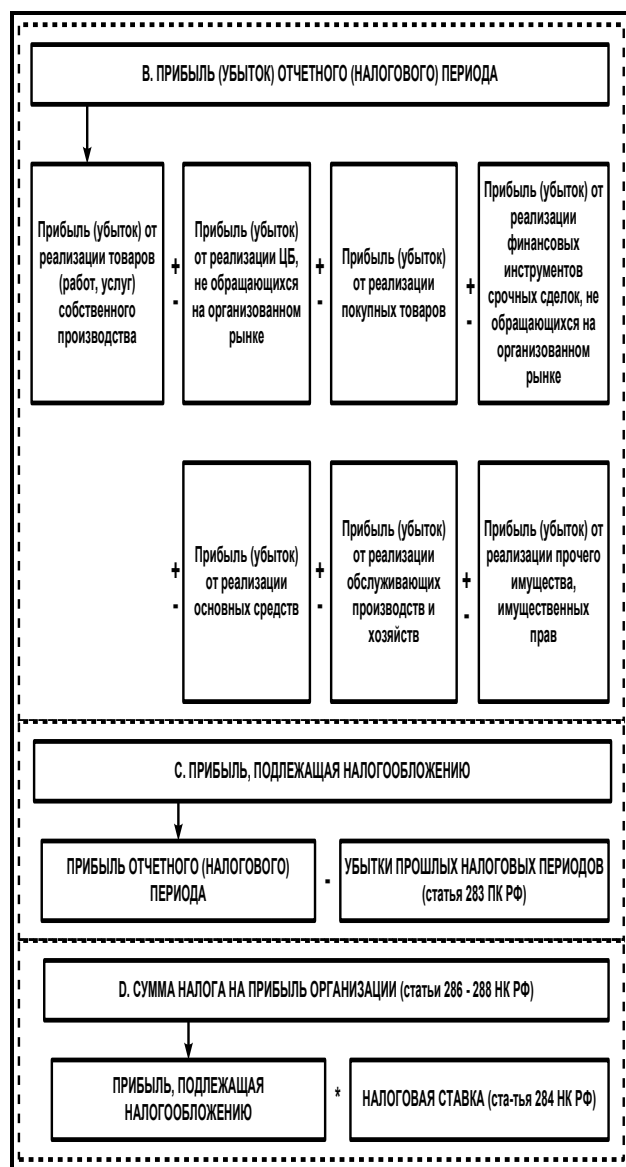


Рис. 6. Порядок исчисления налога на прибыль. Прибыль и налог на прибыль

Финансовым аналитикам при разработке производственного и финансового разделов бизнес-плана необходимо учитывать, что Минфин России отменил с 1.01.2002 г. Положение о составе затрат по производству и реализации продукции (работ, услуг), включаемых в себестоимость продукции (работ, услуг), и о порядке формирования финансовых результатов, учитываемых при налогообложении прибыли (№ 552 от 05.08.92). В настоящее время базовым регламентирующим документом по бухгалтерскому учету затрат является ПБУ 10/99, а положения Главы 25 ПК РФ являются определяющими для признания (планирования) расходов в целях налогообложения прибыли. В частности статьей 252 ПК РФ определено, что налогоплательщик уменьшает полученные доходы на сумму произведенных расходов, при этом расходами признаются обоснованные и документально подтвержденные затраты (в исключительных случаях убытки - см. статью 265 НК РФ), осуществленные (понесенные) налогоплательщиком. Под обоснованными расходами понимаются экономически оправданные за-

траты, оценка которых выражена в стоимостной форме. Под документально подтвержденными расходами понимаются затраты, подтвержденные документами, оформленными в соответствии с законодательством РФ. Расходами признаются любые затраты при условии, что они произведены для осуществления деятельности, направленной на получение дохода.

Расходы в зависимости от их характера, а также условий осуществления и направлений деятельности подразделяются на расходы, связанные с производством и реализацией, и внереализационные расходы.

В свою очередь статья 253 НК РФ уточняет структуру расходов, связанных с производством и реализацией (см. рис. 7).

К доходам, признаваемым в целях налогообложения, относят доходы от реализации товаров (работ, услуг) и имущественных прав, а также внереализационные доходы. Примерный перечень доходов установлен в статьях 248 - 252 НК РФ.

Важную роль при определении проектных денежных потоков играет такая неденежная статья затрат, как амортизация. Как уже отмечалось ранее, в отдельных аналитических расчетах используется всего лишь два факторных показателя, определяющих величину проектных денежных потоков: чистая прибыль и амортизация. В этой связи особое значение имеет выбранный финансовыми аналитиками метод (способ) начисления амортизации.

Регулированию учетно-аналитических процедур начисления амортизации по объектам основных средств посвящен III раздел ПБУ 6/01 «Учет основных средств». В частности в п. 19 этого нормативного документа дается следующая характеристика способам начисления амортизации:

- при *линейном способе* - исходя из первоначальной или (текущей (восстановительной) стоимости объекта основных средств и нормы амортизации, исчисленной исходя из срока полезного использования этого объекта;
- при *способе уменьшаемого остатка* - исходя из остаточной стоимости объекта основных средств на начало отчетного года и нормы амортизации, исчисленной исходя из срока полезного использования этого объекта и коэффициента ускорения, устанавливаемого в соответствии с законодательством РФ;
- при *способе списания стоимости по сумме чисел лет срока полезного использования* — исходя из первоначальной или (текущей (восстановительной) стоимости объекта ОС и соотношения, в числителе которого число лет, остающихся до конца срока полезного использования объекта, а в знаменателе - сумма чисел лет срока полезного использования;
- при *способе списания стоимости пропорционально объему продукции (работ)* начисление амортизационных отчислений производится исходя из натурального показателя объема продукции (работ) в отчетном периоде и соотношения первоначальной стоимости объекта основных средств и предполагаемого объема продукции (работ) за весь срок полезного использования объекта основных средств.

При этом финансовые аналитики должны помнить, что применение одного из вышеперечисленных способов начисления амортизации по группе однородных объектов ОС производится в течение всего срока полезного использования объектов, входящих в группу.

Задачи по перспективному анализу проектных денежных потоков в части оценки будущей величины амортизационных отчислений несколько усложняются в связи с тем, что Глава 25 НК РФ устанавливает несколько отличный от определенного в ПБУ 6/01 порядок начисления амортизации. Рассмотрим основные положения статей 256 - 259 НК РФ несколько более подробно.

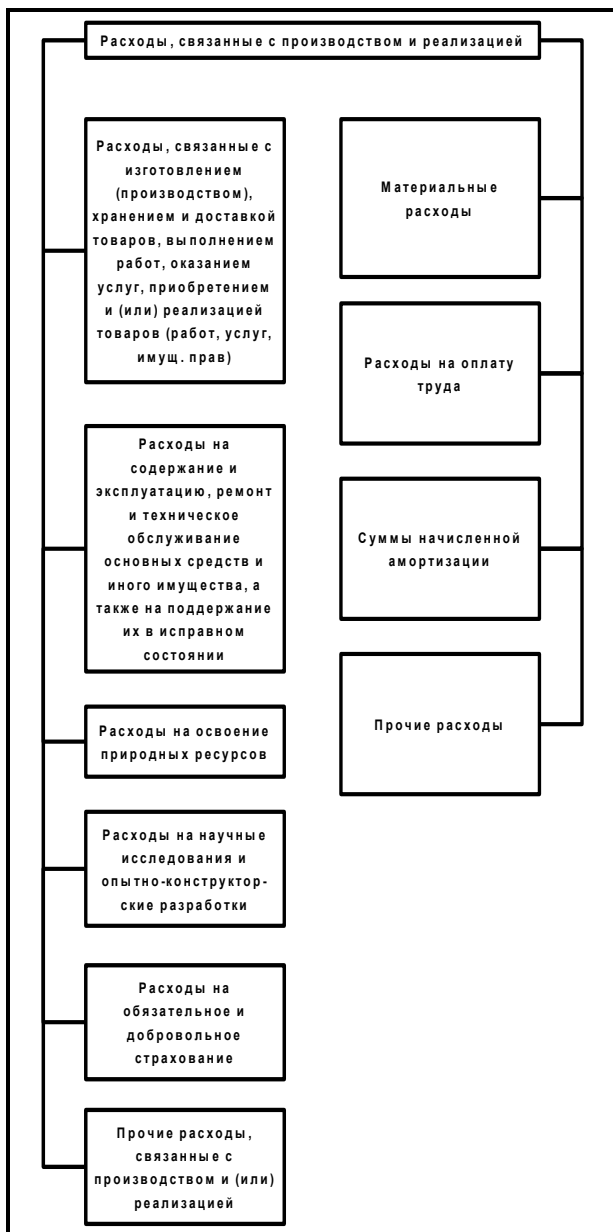


Рис. 7. Структура расходов, связанных с производством и реализацией (согласно требованиям Главы 25 НК РФ)

Согласно статье 256 НК РФ *амортизируемым имуществом* (АИ) признаются имущество, результаты интеллектуальной деятельности и иные объекты интеллектуальной собственности, которые находятся у налогоплательщика на праве собственности и используются им для извлечения дохода и стоимость которых погашается путем начисления амортизации (исключение составляют земля и иные объекты природопользования, материально-производственные запасы, товары, ценные бумаги, финансовые инструменты срочных сделок). При этом в состав АИ не включаются: имущество бюджетных организаций; имущество некоммерческих организаций, за исключением имущества, приобретенного для осуществления предпринимательской деятельности; имущество, приобретенное с использованием бюджетных ассигнований и иных аналогичных средств; объекты внешнего благоустрой-

ства; продуктивный скот и другие одомашненные животные (за исключением рабочего скота); приобретенные издания, произведения искусства; имущество, первоначальная стоимость которого составляет до 10 тыс. руб. включительно (стоимость такого имущества включается в состав материальных расходов в полной сумме по мере ввода его в эксплуатацию); имущество, полученное организациями в рамках целевого финансирования; переданные (полученные) по договорам безвозмездное пользование основные средства; основные средства, переведенные по решению руководства организации на консервацию продолжительностью свыше трех месяцев; основные средства, находящиеся по решению руководства организации на реконструкции и модернизации продолжительностью свыше 12 месяцев.

Для инвестиционного анализа в статье 257 дается важное определение случаев, когда имеется законное основание для изменения первоначальной стоимости амортизируемого имущества. В частности, сказано, что первоначальная стоимость амортизируемого имущества может изменяться в случаях достройки, дооборудования, реконструкции, модернизации, технического перевооружения, частичной ликвидации и пр. При этом к *работам по достройке, дооборудованию, модернизации* относятся работы, вызванные изменением технологического или служебного назначения оборудования, здания, сооружения или иного объекта амортизуемых ОС, повышенными нагрузками и (или) другими новыми качествами; к *реконструкции* относится переустройство существующих объектов ОС, связанное с совершенствованием производства и повышением его технико-экономических показателей и осуществляемое по проекту реконструкции основных средств в целях увеличения производственных мощностей, улучшения качества и изменения номенклатуры продукции; к *техническому перевооружению* относится комплекс мероприятий по повышению технико-экономических показателей амортизируемого имущества или его отдельных частей на основе внедрения передовой техники и технологии, механизации и автоматизации производства, модернизации и замены морально устаревшего и физически изношенного оборудования и (или) программного обеспечения новым, более производительным.

Статья 258 НК РФ определяет порядок распределения АИ по *амортизационным группам* в соответствии со сроками его полезного использования (см. рис. 8). Для целей исчисления налога на прибыль Постановлением Правительства РФ от 01.01.2002 № 1 разработана «Классификация основных средств, включаемых в амортизационные группы».

Бухгалтеры - аналитики и специалисты в области проектного финансирования должны знать, что *сроком полезного использования* признается период, в течение которого объекты ОС и (или) НА служат для выполнения целей организации. Срок полезного использования определяется налогоплательщиком самостоятельно на дату ввода в эксплуатацию данного объекта амортизируемого имущества в соответствии с положениями настоящей статьи и на основании классификации ОС, определяемой Правительством РФ.

Определение срока полезного использования объекта НА производится исходя из срока действия патента, свидетельства и из других ограничений сроков полезного использования объектов интеллектуальной собственности, а также исходя из полезного срока ис-

пользования НА, обусловленного соответствующими договорами. По НА, по которым невозможно определить срок полезного использования объекта НА, нормы амортизации устанавливаются в расчете на десять лет (но не более срока деятельности организации).

Основные средства и (или) нематериальные активы включаются в состав амортизируемого имущества с 1-го числа месяца, следующего за месяцем, в котором они были введены в эксплуатацию.

Основные средства, приобретенные до вступления Главы 25 НК РФ в силу, включаются в соответствующую амортизационную группу по *восстановительной стоимости*, если налогоплательщик принял решение о начислении амортизации линейным методом, и по *остаточной стоимости*, если в отношении такого имущества налогоплательщик принял решение о начислении амортизации по нелинейному методу.

Таким образом, бухгалтеры - аналитики могут использовать два метода амортизации (линейный и нелинейный), причем порядок расчета сумм амортизации достаточно четко установлен в статье 259 НК РФ. Сумма амортизации определяется ежемесячно по каждому объекту амортизируемого имущества, при этом *организация - налогоплательщик должна применять линейный метод начисления амортизации к зданиям, сооружениям, передаточным устройствам, входящим в 8 - 10 амортизационные группы, независимо от сроков ввода в эксплуатацию этих объектов. К остальным ОС налогоплательщик вправе применять один из двух методов.*

При применении линейного метода сумма начисленной за один месяц амортизации по объекту АИ определяется как произведение его первоначальной (восстановительной) стоимости и соответствующей нормы амортизации по следующей формуле:

$$D_i^M = F_i \cdot K_{LM} / 100, \tag{5}$$

где

D_i^M - сумма начисленной амортизации по объекту амортизируемого имущества за месяц;

F_i - первоначальная (восстановительная) стоимость объекта амортизируемого имущества;

K_{LM} - норма амортизации в процентах к первоначальной (восстановительной) стоимости объекта амортизируемого имущества.

При применении линейного метода норма амортизации по каждому объекту амортизируемого имущества определяется по формуле:

$$K_{LM} = [1 / n] * 100, \tag{6}$$

где n - срок полезного использования данного объекта амортизируемого имущества, выраженный в месяцах.

При применении нелинейного метода сумма начисленной за месяц амортизации в отношении объекта амортизируемого имущества определяется как произведение остаточной стоимости объекта амортизируемого имущества (S_i^o) и соответствующей нормы амортизации (K_{NLM}) по формуле:

$$D_i^M = S_i^o \cdot K_{NLM} / 100. \tag{7}$$

При применении нелинейного метода норма амортизации объекта амортизируемого имущества определяется по формуле

$$K_{NLM} = [2 / n] * 100.$$

(8)



Рис. 8. Распределение имущества по амортизационным группам

При этом с месяца, следующего за месяцем, в котором остаточная стоимость объекта S_i^o достигает 20% от первоначальной (восстановительной) стоимости этого объекта, амортизация по нему исчисляется в следующем порядке:

- а) остаточная стоимость объекта амортизируемого имущества в целях начисления амортизации фиксируется как его базовая стоимость для дальнейших расчетов;
- б) сумма начисленной за один месяц амортизации в отношении данного объекта S_i^o определяется путем деления базовой стоимости данного объекта на количество месяцев, оставшихся до истечения срока полезного использования данного объекта.

Пример начисления амортизации с использованием нелинейного метода представлен в табл. 6. В этом примере применяется показатель технического состояния ОС - коэффициент годности (K_e), который рассчитывается по следующей формуле:

$$K_e = 1 - D / S, \tag{9}$$

где

D - величина начисленной амортизации по объекту амортизируемого имущества, тыс. руб.;

Таблица 5

ПЕРСПЕКТИВНЫЙ АНАЛИЗ (РАСЧЕТ) ГОДОВОЙ ВЕЛИЧИНЫ НАЧИСЛЕННОЙ АМОРТИЗАЦИИ ПО ОБЪЕКТУ ОСНОВНЫХ СРЕДСТВ С ИСПОЛЬЗОВАНИЕМ НЕЛИНЕЙНОГО МЕТОДА

I. Исходные данные

№ п/п	ПОКАЗАТЕЛИ	Значение показателя (расчет)
1	Характеристика объекта основных средств (ОС)	Объект А
2	Первоначальная (восстановительная) стоимость объекта ОС, тыс. руб.	160,0
3	Величина начисленной амортизации по объекту ОС на дату приобретения, тыс. руб.	60,0
4	Величина остаточной стоимости объекта ОС на дату приобретения, тыс. руб.	100,0
5	Критическая величина амортизации при величине коэффициента годности (K_e), равном 20% (0,8 x стр.2), тыс. руб.	128,0 (0,8 x 160 тыс. руб.)
6	Базовая стоимость объекта основных средств, тыс. руб.	31,8 тыс. руб. (160 тыс. руб. - 128,2 тыс. руб.); 128,2 тыс. руб. - это величина начисленной амортизации по стр. 176 (3 месяц 5 года)
7	Количество месяцев до окончания срока полезного использования после месяца, в котором $K_e < 20\%$, мес.	9
8	Ежемесячная сумма амортизации после месяца, в котором $K_e < 20\%$ (стр.6 / стр. 7), тыс. руб.	3,53 (31,8 тыс. руб./9 мес.)
9	Количество месяцев в течение срока полезного использования объекта ОС начиная с месяца, следующего за месяцем, в котором объект введен в эксплуатацию, мес.	60
9а	Количество месяцев эксплуатации у предыдущего собственника, мес.	30
10	Норма амортизации в месяц (2 / стр.9 x 100),%	2,22 (2/90 мес. x100)
11	Используемый метод амортизации	Нелинейный метод амортизации
12	Дата приобретения объекта ОС	01.02.2002
12а	Дата введения в эксплуатацию	15.02.2002
12б	Дата включения объекта ОС в состав АИ	с 01.03.2002

s - первоначальная (восстановительная) стоимость объекта амортизируемого имущества, тыс. руб.

Использование в анализе проектных денежных потоков таблиц аналогичной формы с табл. 4. позволяет учесть все требования к применению нелинейного метода амортизации, установленных в статье 259 НК РФ, выделять ежемесячную сумму амортизации, ее величину нарастающим итогом за весь период эксплуатации имущества и объем амортизации за каждый год реализации проекта.

В этом примере описывается ситуация, когда организация приобретает объект основных средств, ранее находившийся в эксплуатации (в течение 2,5 лет, коэффициент годности на момент приобретения - 62,5%, остаточная стоимость объекта - 100,0 тыс. руб.). Со-

гласно п. 12 статьи 259 НК РФ организация, применяющая нелинейный метод, не имеет право уменьшить срок полезного использования объекта имущества на количество месяцев эксплуатации данного имущества предыдущими собственниками.

В самом начале рекомендуется заполнить первую часть этой расчетной таблицы (исходные данные), кроме стр. 6, 7, и 8. Затем заполняется вторая часть табл. 4, в которой выделяется критическая величина амортизации, исчисленной с использованием нелинейного метода, при которой коэффициент годности объекта основных средств достигнет 20%. В следующем месяце необходимо перейти на линейный метод амортизации.

Мы обращаем внимание бухгалтеров - аналитиков на необходимость обоснования выбора между линейным и нелинейным методами амортизации. С позиции временной ценности начисленных амортизационных средств важнейшим критерием в этом случае будет являться их текущая стоимость. Вернемся к предыдущему примеру.

Текущая стоимость амортизационных средств в условиях 10% годовой инфляции будет равна:

• по нелинейному методу:

$$s_{NLMA}^{PV} = 23,61 \text{ тыс. руб.} * s_{10,1}^{PVIF} + 18,05 \text{ тыс. руб.} * s_{10,2}^{PVIF} + 13,79 \text{ тыс. руб.} * s_{10,3}^{PVIF} + 10,53 \text{ тыс. руб.} * s_{10,4}^{PVIF} + 34,02 \text{ тыс. руб.} * s_{10,5}^{PVIF} = 75,056 \text{ тыс. руб.};$$

• по линейному методу:

$$s_{LMA}^{PV} = 20,0 \text{ тыс. руб.} * s_{10,5}^{PVIF} = 75,816 \text{ тыс. руб.}$$

Можно сделать следующий вывод: *эффективность применения этих методов при 10% инфляции примерно одинакова, однако если инфляции будет выше ожидаемого 10% уровня, то более выгодный в данном случае будет линейный метод амортизации.*

Бухгалтерам - аналитикам в ходе обоснования различных финансовых схем приобретения имущества следует помнить, что для амортизируемых ОС, являющихся предметом договора финансовой аренды (лизинга), к основной норме амортизации налогоплательщик вправе применять специальный коэффициент, но не выше 3. Это действительно кроме основных средств, относящихся к первой, второй и третьей амортизационным группам, если амортизация по ним начисляется нелинейным методом.

Кроме того, в процессе перспективного анализа проектных денежных потоков необходимо учитывать влияние на налогооблагаемую базу расходов, связанных с реализацией имущества (статья 268 НК РФ), порядок признания расходов на исследования и (или) опытно-конструкторские разработки (статья 262 НК РФ), особенности признания в налоговом учете расходов на ремонт основных средств (статья 260 НК РФ). Так как весь комплекс мероприятий по аналитическому обоснованию будущих денежных потоков от инвестиционной деятельности относится к перспективному (прогнозному) анализу, разработчикам проекта в ходе реализации аналитических процедур следует учитывать возможные изменения в законодательной базе, связанные с уточнением содержания основных компонентов денежного потока. В этой связи рекомендуется изучать проекты ПБУ в Интернете на сайтах WWW.IPBR.RU и WWW.TACIS-ACCOUNTING.RU.

Таблица 6

ПЕРСПЕКТИВНЫЙ АНАЛИЗ (РАСЧЕТ) ГОДОВОЙ ВЕЛИЧИНЫ НАЧИСЛЕННОЙ АМОРТИЗАЦИИ ПО ОБЪЕКТУ ОСНОВНЫХ СРЕДСТВ С ИСПОЛЬЗОВАНИЕМ НЕЛИНЕЙНОГО МЕТОДА

II. Расчетные показатели

№ П/П	ПОКАЗАТЕЛИ за каждый год	Месяцы											
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
13	Расчет амортизации за 1 год												
13a	Амортизация в месяц, тыс. руб.	2,22	2,17	2,12	2,08	2,03	1,98	1,94	1,9	1,86	1,81	1,77	1,73
136	Нарастающим итогом, тыс. руб.	62,22	64,39	66,51	68,59	70,62	72,6	74,54	76,44	78,3	80,11	81,88	83,61
13в	Итого начислено амортизации за 1 год - 23,61 тыс.	р. (83,61 тыс. руб. - 60,0 тыс. руб.)											
14	Расчет амортизации за 2 год												
14a	Амортизация в месяц, тыс. руб.	1,7	1,66	1,62	1,59	1,55	1,52	1,48	1,45	1,42	1,39	1,35	1,32
146	Нарастающим итогом, тыс. руб.	85,31	86,97	88,59	90,18	91,73	93,25	94,73	96,18	97,6	98,99	100,34	101,66
14в	Итого начислено амортизации за 2 год - 18,05 тыс.	р. (101,66 тыс. руб. - 83,61 тыс. руб.)											
15	Расчет амортизации за 3 год												
15a	Амортизация в месяц, тыс. руб.	1,3	1,27	1,24	1,21	1,18	1,16	1,13	1,11	1,08	1,06	1,04	1,01
156	Нарастающим итогом, тыс. руб.	102,96	104,23	105,47	106,68	107,86	109,0	110,2	111,3	112,3	113,4	114,44	115,45
15в	Итого начислено амортизации за 3 год	(115,45 тыс. руб. - 101,66 тыс. руб.) = 13,79 тыс. руб.											
16	Расчет амортизации за 4 год												
16a	Амортизация в месяц, тыс. руб.	1,0	0,97	0,95	0,92	0,9	0,88	0,86	0,85	0,83	0,81	0,79	0,77
166	Нарастающим итогом, тыс. руб.	116,45	117,42	118,37	119,29	120,19	121,07	122	122,8	123,6	124,4	125,21	125,98
16в	Итого начислено амортизации за 4 год	(125,98 тыс. руб. - 115,45 тыс. руб.) = 10,53 тыс. руб.											
17	Расчет амортизации за 5 год												
17a	Амортизация в месяц, тыс. руб.	0,76	0,74	0,72	3,53	3,53	3,53	3,53	3,53	3,53	3,53	3,53	3,56
176	Нарастающим итогом, тыс. руб.	126,74	127,48	128,2	131,73	135,26	138,79	142,3	145,9	149,4	152,9	156,44	160,0
17в	Итого начислено амортизации за 5 год	(160,0 тыс. руб. - 125,98 тыс. руб.) = 34,02 тыс. руб.											

Ендовицкий Дмитрий Александрович