

9.6. МЕТОДИКА БИЗНЕС-ПЛАНИРОВАНИЯ ПРИ ОСУЩЕСТВЛЕНИИ ПРОЕКТНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ НА ОСНОВЕ ОСОБЕННОСТЕЙ ЛИЗИНГОВОГО ИНВЕСТИЦИОННОГО ЦИКЛА

Попов А.Н., к.э.н., доцент кафедры экономической кибернетики, аудитор, первый зам. генерального директора (по экономике и финансам) ОАО «Мариэнергосбыт»

Марийский государственный университет

Эффективная работа лизинговой компании в условиях укрупнения лизингового бизнеса невозможна без формализации процесса принятия решения о выделении средств. Современный подход к реализации лизинговых инвестиционных проектов должен учитывать все существенные особенности данной формы проектного финансирования, описанные в теории и способные проявиться на практике.

В таких условиях целесообразно сформулировать типовые рекомендации по составлению и оценке бизнес-планов: автором предлагается методика градации лизинговых проектов – определения категории проекта по признаку масштабности на основании следующей системы показателей, что в итоге позволяет более корректно сформулировать основные параметры договора, оптимизировать процесс реализации прединвестиционной стадии лизингового проекта, и в большей степени учесть интересы участников.

Эффективная работа лизинговой компании в условиях повышения конкуренции и укрупнения лизингового бизнеса невозможна без формализации процесса принятия решения о выделении средств.

Вообще, прикладной подход к проектному финансированию (далее – ПФ) заключается в постановке основного акцента на характеристике конкретного инвестиционного процесса (что мы и делаем в настоящей работе, см. рис. 1). Под инвестиционным циклом (в отличие от жизненного цикла изделия или производства) понимается процесс, охватывающий ряд стадий (этапов, процедур), связанных с зарождением замысла, его реализацией и достижением заданных показателей эффективности инвестиционного проекта (далее – ИП). В этом смысле понятие инвестиционного цикла существенно шире понятия цикла капитальных вложений.

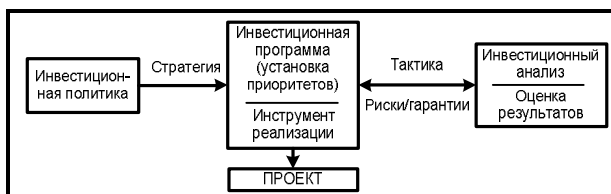


Рис. 1. Методология реализации инвестиционной политики

Лизинг можно смело отнести к проектному финансированию. На практике в рамках ИП возможно выделить следующие стадии лизинга:

- планирование и подготовка сделки;
- приобретение предмета лизинга и сдача его непосредственно в лизинг;
- расчеты по договору;
- завершение договора.

Обращаясь к западному опыту и ориентируясь на сложившуюся терминологию, можно выделить в цикле ИП фазы:

- прединвестиционную;
- инвестиционную;
- эксплуатационную (операционную);
- выделяя ликвидационную стадию.

Прединвестиционная – во многих случаях не может быть определена достаточно точно. На этом этапе проект разрабатывается, готовится его ТЭО (feasibility studies), проводятся маркетинговые исследования, осуществляется выбор поставщиков, ведутся переговоры с потенциальными инвесторами и участниками ИП (рис. 2).

В конце прединвестиционной фазы должен быть получен бизнес-план ИП. На практике это длительный, а порой и дорогостоящий процесс, состоящий из ряда последовательных действий. Согласно ЮНИДО выделяются стадии этой фазы:

- поиск инвестиционных концепций (opportunity studies);
- предварительная подготовка проекта (pre-feasibility studies);
- окончательная формулировка ИП и оценка его ТЭО (feasibility studies);
- этап финального рассмотрения ИП и принятия решения (final evaluation).



Рис. 2. Схема анализа лизингового проекта на прединвестиционной стадии

Лизинговый процесс в АПК, на транспорте и в некоторых других отраслях имеет особенности, среди которых выделяется короткая прединвестиционная фаза (время для формирования инвестиционного замысла, согласования условий сделки и т.п.), практически отсутствующая непосредственно инвестиционная фаза (время на освоение инвестиций), так как техника поступает обычно в готовом виде. Так, в АПК государство (инвестор) экономит средства за счет сокращения срока, так как этот цикл финансируется заводами-изготовителями (с 2001 г. государство предоставляет им аванс, в нормальных же условиях для авансирования затрат на производство заводы должны изыскивать средства самостоятельно). Также имеет место удлиненная эксплуатационная фаза, связанная с выплатой стоимости предмета лизинга.

Прединвестиционная стадия лизингового договора включает в основном преддоговорные отношения, когда нужно урегулировать будущие взаимоотношения

сторон, определить риски и способы их минимизации. В случае, когда по договору лизинга предполагается получение новых образцов машин и оборудования, данная стадия совпадает со стадией экспертизы инновационного проекта, которая предполагает оценку его научного и технического уровня, возможность его выполнения и эффективности для принятия решения о целесообразности и объеме финансирования.

Сама структура прединвестиционной стадии лизингового ИП может быть существенно расширена и усовершенствована, исходя из предпосылки, что на практике она является еще и предпроектной и в ее рамках необходимо спланировать развитие событий в процессе реализации договора, наиболее удовлетворяющее инвестора. Естественно, таким сценарием будет прогрессирующая экономическая эффективность лизингополучателя. Для ее поддержания возможно использование предлагаемой нами методики «последовательной системной предпроектной разработки внедрения договора лизинга», которая включает несколько этапов.

Первый этап

На первом этапе производится финансово-экономический анализ деятельности лизингополучателя и оценка первоначального варианта бизнес-плана ИП (возможно, в данном случае он включает лишь конкретную сделку).

Сохранение в течение срока ИП надежности положения является для инвестора важнейшей целью. Такое состояние становится реальным, если будет решена двуединая задача: обеспечение запланированных расчетов по лизинговым платежам и обеспечение запланированных бизнес-результатов проекта одновременно¹.

Процедура и организация анализа не может быть универсальной (единой), поскольку необходимо учитывать множество факторов, в первую очередь, – отраслевую специфику. Например, анализ лизингового проекта сельхозтехники – более трудоемкий процесс, чем, например, лизинг промышленного оборудования (на последнем обычно производство сосредоточено в одном месте). Чтобы то же самое сделать с фермерским хозяйством, необходимо объехать большую территорию и определить, насколько налажена работа, а для этого требуется наличие специальных знаний и опыта.

На основе анализа оценочных показателей рисков лизингодателя-инвестора, кредитной организации и зарубежных оценок кредитных рисков мы считаем, что необходимо суммировать внешние и внутренние риски (риски влияния факторов неплатежеспособности) лизингополучателя в интегральный риск – риск финансовой несостоятельности (банкротства) в сочетании с мониторингом финансового состояния.

Выделим несколько финансовых инструментов, нацеленных на своевременность и полноту платежей лизингополучателя.

1. Факторингное обслуживание дебиторской задолженности позволяет напрямую получать денежные средства от покупателей-партнеров заемщика.
2. Единый расчетный счет позволяет концентрировать финансовый поток и в срок по условиям договора удерживать суммы в пользу кредитора и лизингодателя.

¹ Николаев А.В. Становление, перспективы развития и экономическая эффективность лизинговых отношений в агропромышленном комплексе Российской Федерации. Автореферат диссертации на соискание ученой степени кандидата экономических наук. – Н. Новгород, 2003. – 25 с.

3. Аккредитивные расчеты с покупателями заемщика позволяют избежать неплатежа, что способствует исполнению финансового плана инвестиционного проекта.
4. Страхование риска неплатежа лизингополучателя выступает в качестве финансового резерва для участников лизинговой операции на случай непредвиденных обстоятельств, которые могут вызвать разрыв финансового потока заемщика.
5. Получение лизингового платежа товаром (который, возможно, нужен партнерам банка-кредитора) – мера, быстро реализуемая, но применимая как исключение.
6. Отказ кредитора от участия в проекте и продажа его прав (требований) новому кредитору чаще всего представляет собой разрешение финансового конфликта, хотя в отдельных случаях лизинговая операция может благополучно для лизингополучателя продолжаться и с новыми партнерами.

Второй этап

На втором этапе лизингополучатель с привлечением экспертной организации осуществляет организационно-управленческую диагностику лизингополучателя, в процессе которой проводится оценка следующих моментов:

- особенностей функционирования предприятия;
- опыта решения организационно-управленческих задач;
- опыта привлечения инвестиций и реализации проектов;
- готовности персонала к возможным изменениям структуры и технологии и др.

В ходе этого этапа инвестору следует не только оценить само предприятие, но и понимание его руководством целей и задач привлечения инвестиций (сопоставляются реальные возможности предприятия и заявленные потребности). Ценность диагностики состоит в том, что обозначаются организационные задачи, которые следует решить до заключения договора лизинга и в процессе его исполнения.

Третий этап

Третий этап заключается в том, что по результатам проверки начинается:

- подготовка и реализация организационной части лизингового ПФ;
- проводится пересчет ТЭО;
- разрабатывается план организационно-технического развития лизингополучателя (чаще – стратегический, выработка сторонами единого видения стоящих задач и путей их решения), согласовываются основные параметры договора.

Консалтинг и аутсорсинг при реализации договора лизинга

Для повышения эффективности лизинговых операций за счет сокращения затрат (особенно – на прединвестиционной стадии) возможно использование посреднических услуг, классифицируемых по назначению (целевой направленности) на группы.

Первая группа

Поиск партнеров по сделке (по аналогии с кредитными брокерами поиск потенциального лизингодателя для предприятия, имеющего определенную бизнес-идею). Обычная плата в РФ за сопровождение кредитной сделки составляет 1-1,5%, но ввиду большей сложности лизинга можно прогнозировать повышение расценок в 1,5-2 раза. В таких условиях посредничество оказывается выгоднее для среднего и малого бизнеса (далее – SMB): при средних расходах предприятия на оформле-

ние банковского кредита в размере 30-50 тыс. руб.² и прогнозируемых тарифов выгоднее оформление лизинга на незначительные суммы (2-6 млн. руб.).

Положительные моменты такого организационного подхода следующие:

- у лизингополучателя возникает некое подобие гарантии на успешное получение средств, особенно если брокер полностью сопровождает сделку (готовит и согласовывает с лизингодателем документы, находит оценщиков и экспертов и т.п.);
- снижаются риски лизингодателя за счет предварительного отсева неперспективных лизингополучателей (но одновременно возрастает риск формирования позитивных документов по сделке у некредитоспособного лизингополучателя).

Вторая группа

Оказание консалтинговых или аутсорсинговых услуг (суть данных операций применительно к лизингу заключается в том, что практически во всех случаях специализированная подрядная организация создает определенный интеллектуальный продукт по заданию заказчика). Схема реализации может быть различной:

- а) в момент заключения сделки (часть операций из группы № 1. Например, определение наиболее эффективной с точки зрения налогового и гражданского права схемы оформления недвижимости). Говоря о передаче отдельных функций на аутсорсинг, можно отметить, что в лизинговой сделке такие персонифицированные услуги, относительно конкретного проекта, включают следующие области бизнес-знаний:
 - финансовый консалтинг (включая налоговый);
 - юридический консалтинг;
 - управленческий (организация операции и проектирование системы контроля);
- б) при сопровождении сделки (например, ведение отчетности лизингополучателя по МСФО). Определенные операции могут производиться и в виде действий группы «а», и группы «б». Например, аудит может подтверждать достоверность отчетности лизингополучателя как на момент заключения сделки, так в процессе ее исполнения. Несомненно, наибольшую уверенность лизингодателю дают заключения, предоставленные его аффилированными лицами (следует учитывать налоговые риски, возникающие на основании ст. 40 НК РФ – как операции между взаимозависимыми лицами). С другой стороны, по нашим оценкам, у лизингодателей не должно возникнуть проблем с поиском соответствующих добросовестных партнеров: на конец 2005 г. в России действовало более 3 тыс. консалтинговых компаний, объем данного рынка составлял порядка 500 млн. долл. (доля российских игроков – 60-65%)³.

Основные причинно-следственные связи привлечения консультантов при осуществлении лизинговых сделок заключаются в выполняемых ими функциях.

1. Аутсорсинг, под которым традиционно понимается передача заказчиком непрофильных, но необходимых для основного бизнеса функций профессиональному поставщику данных услуг (лизингополучатель имеет определенное видение документов по ИП, но не имеет ресурсов (трудовых, временных) для формирования их полного пакета (аналогично – при проведении маркетинговых исследований рынка продукции, производимой на лизингуемом оборудовании). Экономически это наиболее оправданный вид услуг консультантов (выше соотношение «затраты / результат»).
2. Экспертно-процессный консалтинг (лизингополучатель осознает проблему, но не может найти путей ее решения (решения – вплоть до «продажи» опыта) или не знает, как органи-

зовать соответствующий процесс). Наиболее важны такие мероприятия при написании и оценке бизнес-плана (заказчиком может выступать лизингодатель). В этом плане использование эксперта важно в качестве «взгляда со стороны».

3. Консалтинг в качестве «генерации идей» (ситуация, когда лизингополучатель и лизингодатель понимают проблему, но ее решение лежит за гранью области стандартных решений). Такая ситуация может возникнуть при компенсационном лизинге или при совмещении в лизинговой операции нескольких видов сделок.

Вторая фаза инвестиционного цикла отводится под стадию инвестирования

Специфика ее состоит в том, что, с одной стороны, предпринимаются действия, требующие гораздо больших затрат и носящие необратимый характер, а с другой стороны, ИП еще не в состоянии обеспечить развитие за счет собственных средств.

Оптимизация схемы лизинга на стадии организации расчетов с поставщиками может заключаться в следующем: лизингодатель имеет возможность производить расчеты посредством использования покрытого, безотзывного аккредитива (в такой ситуации не требуется предоплата, при этом «риск поставщика» заменяется на «риск банка»). Приобретение имущества на конкурсной (тендерной) основе способно снизить цены поставщиков, понизив тем самым транзакционные издержки.

При оценке эффективности договора лизинга для клиента лизинговые компании используют коэффициент удорожания, демонстрирующий на сколько процентов сумма всех затрат клиента по договору лизинга превышает стоимость затрат на приобретение имущества (включая страховку и сервис). При оценке имущества многими лизингодателями применяются дисконтные коэффициенты в зависимости от его ликвидности. Так, СДМ-Банк устанавливает данные коэффициенты в диапазоне 0,3-0,7.

Эксплуатационная стадия

С момента ввода в действие предмета лизинга начинается эксплуатационная стадия. Период характеризуется появлением текущих поступлений и издержек от использования предмета лизинга. Решается вопрос о балансодержателе предмета лизинга. При решении вопроса о постановке предмета лизинга на баланс лизингополучателя инвестор должен проанализировать изменение структуры активов и пассивов и основных аналитических коэффициентов (они, как правило, ухудшаются):

- ликвидность лизингополучателя (в особенности мгновенная) уменьшается за счет появления низколиквидных активов (основных средств) и обязательств, часть из которых (по сроку погашения, не превышающему один год) отражается в составе краткосрочных;
- финансовый рычаг (соотношение обязательств к сумме собственного капитала и обязательств, демонстрирующее, насколько тяжело компания должна переносить присутствие на балансе кредиторской задолженности) возрастает. При невысоком объеме собственных средств он может превысить критический уровень (2,0) – в такой ситуации необходим дополнительный анализ платежеспособности (последняя может не ухудшиться в случае уплаты лизинговых платежей после реализации производимой продукции при условии безубыточности производства) и др.

Ликвидационная стадия

Ликвидационная стадия ИП включает две фазы: завершение договора лизинга и завершение эксплуата-

² Казаков А. «Лецманы» для акул ипотеки // Финанс. – 2005. – № 45. – С. 50.

³ Лобода Е. Услуги и заслуги российского консалтинга // Финанс. – 2005. – № 45. – С. 42.

ции предмета лизинга (утилизация). До начала этого этапа должна начинаться подготовка к новому циклу инвестирования.

В целом данная методика имеет определенное сходство с реинжинирингом бизнеса, но в данном случае основой проведения изменений бизнес-процессов предприятия является лизинговая сделка и, соответственно, основным параметром их эффективности – полный и своевременный расчет с лизингодателем с сохранением финансового потенциала, без сбоев в производственном процессе. Базовый параметр является заранее заданным и изменяемым только технически (сроки платежей, авансовые взносы и т.п.), но не концептуально (хотя и технических изменений в данной ситуации может быть достаточно для повышения надежности и эффективности сделки).

Формируя финансовую систему лизингового бизнеса, следует четко понимать предназначение и особенности каждой из стадий реализации ИП в целях соответствующей организации текущего планирования и работы на каждой из них.

Основываясь на особенностях лизингового инвестиционного цикла, возможно сформулировать типовые рекомендации по составлению и оценке соответствующих бизнес-планов. В этих целях предлагается методика градации лизинговых ИП – определения категории проекта по признаку масштабности на основании следующей системы показателей (рис.3).

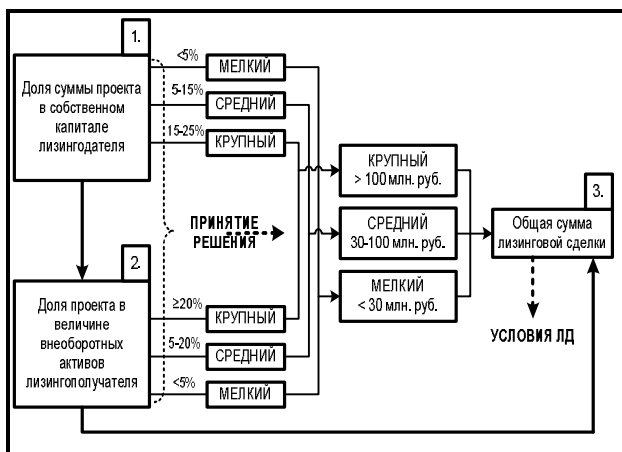


Рис. 3. Критерии и схема классификации лизинговых проектов по масштабам

1. Доля проекта в собственном капитале лизингодателя (по аналогии с банковским бизнесом). Критерий позволяет, по сути, определить степень «уязвимости» лизингового бизнеса (деятельности компании) от успеха реализации отдельной сделки. При предлагаемой градации не рекомендуются к осуществлению проекты с уровнем показателя свыше 25%, поскольку они ставят лизингодателя в существенную зависимость от поведения лизингополучателя.
2. Доля проекта в величине внеоборотных активов лизингополучателя. Критерий характеризует масштабность проекта для лизингополучателя, демонстрируя его важность для формирования и (или) обновления материальной базы.
3. Общая сумма лизингового договора в абсолютном выражении. Нами предлагается усредненная градация, к предложенным значениям могут применяться повышающие и понижающие коэффициенты, исходя из капиталоемкости отдельных отраслей и сфер деятельности. Например:
 - для сельхозпроизводства целесообразно применять понижающие коэффициенты в диапазоне 0,1-0,6 (в зависимости от подотрасли);
 - для электроэнергетики, нефтегазовой отрасли повышающие коэффициенты – от 3,5;
 - для транспорта – диапазон коэффициентов от 0,8 до 1,2. Транспортная отрасль принята за базу (средний коэффициент = 1), поскольку успех реализации договора лизинга (или платежеспособность лизингополучателя) в меньшей степени зависит от прочих (неуправляемых) факторов.

- для электроэнергетики, нефтегазовой отрасли повышающие коэффициенты – от 3,5;
- для транспорта – диапазон коэффициентов от 0,8 до 1,2. Транспортная отрасль принята за базу (средний коэффициент = 1), поскольку успех реализации договора лизинга (или платежеспособность лизингополучателя) в меньшей степени зависит от прочих (неуправляемых) факторов.

Определение категории ИП осуществляется в следующей последовательности:

- сопоставление с собственным капиталом лизингодателя;
- оценка внеоборотных активов лизингополучателя;
- оценка общей суммы лизингового договора.

По итогам двух первых этапов принимается решение о возможности и целесообразности реализации лизингового проекта, предварительно определяется его категория и проектируются границы общей суммы проекта. Третий этап позволяет принять окончательное решение: категория проекта влияет на сложность прединвестиционной стадии и условия реализации проекта.

Управление лимитом лизингополучателей

В большинстве случаев работа с новым клиентом начинается на условиях максимального снижения рисков лизингодателя при установлении суммы договора лизинга. Впоследствии, когда накоплена статистика платежей по лизинговым договорам, лизингополучателю в рамках заключаемого контракта может предоставляться лизинговый лимит, когда сумма контракта несколько превышает «расчетную», установленную исходя из анализа его платежеспособности, то есть имеет место дифференцированный подход. При установлении лимита решение принимается на основании составления отчета, который включает:

- дату начала работы с лизинговой компанией;
- количество успешно завершённых лизинговых договоров;
- выгодность клиента, которая определяется сопоставлением доходности лизинговой сделки со средней доходностью по аналогичным договорам. Если наценка лизингополучателя выше, ему присваивается статус «выгоден», ниже – «невыгоден» по аналогии с оценкой выгодности при расчете кредитного лимита покупателя;
- надежность клиента. На основании статистики лизинговых платежей по каждому лизингополучателю рассчитывается средневзвешенный период просрочки платежа. Клиентам, у которых просрочки нет, присваивается статус «абсолютно надежен», просрочка – не более 15 дней – статус «надежен». Допустимый период просрочки платежа установлен для того, чтобы снизить риск необъективной оценки применительно к конкретному лизингополучателю;
- надежность бизнеса, оцениваемая в баллах. Основным источником информации служит бухгалтерская отчетность. При реализации договора лизинга нет необходимости детально анализировать наличие у дебитора основных средств (далее – ОС), поскольку предмет лизинга сам является обеспечением и может быть изъят, например, при банкротстве клиента. Следовательно, наиболее важный показатель – динамика кредиторской задолженности (например, ее увеличение за полугодие в два-три раза свидетельствует о том, что компания может испытывать кризис платежеспособности). Кроме того, во внимание принимаются продолжительность работы лизингополучателя на рынке, темпы роста выручки и прибыли, а также дополнительная информация, аккумулируемая в случае необходимости. По итогам комплексного анализа осуществляется балльная оценка:
 - 1 – «бизнес ненадежен, угроза банкротства»;
 - 2 – «бизнес ненадежен»;
 - 3 – «достаточно- (средне-) надежный бизнес»;
 - 4 – «надежный бизнес»;
 - 5 – «очень надежный бизнес».

Клиентам категорий 1-2 лизинговый лимит не предоставляется, договоры заключаются исключительно в малых объемах (см. градацию лизинговых проектов – «мелкие»). Клиенты категории 3 считаются рисковыми, но им может быть установлен лимит, который не превышает маржинальной прибыли лизинговой компании по данному лизингополучателю за прошедшие анализируемые периоды, при условии, что остальные показатели работы с этой компанией удовлетворяют требованиям;

- маржинальная прибыль;
- количество отгрузок и др.⁴

При определении размеров ИП необходимо учитывать некоторые юридические ограничения. Так, для АО и ООО такая сделка может являться крупной (ст. 78 ФЗ «Об АО») или сделкой с заинтересованностью⁵. Для заключения такой сделки необходимо предварительное одобрение общим собранием акционеров (или советом директоров при сумме сделки 25-50% стоимости активов общества). При отсутствии одобрения сделка может быть признана недействительной (с применением последствий, установленных нормами п. 2 ст. 167 ГК РФ) в судебном порядке по иску любого заинтересованного лица (например, акционера), что влечет за собой повышение юридических рисков (с лизингодателя будет взыскан доход, полученный по договору).

Со стороны лизингодателя аналогичный риск минимален, ибо в соответствии с п. 1 ст. 78 ФЗ «Об акционерных обществах» не относятся к крупным (независимо от суммы) сделки, связанные с обычной хозяйственной деятельностью, к числу которых относится инвестирование по лизингу для данной компании.



Рис. 4. Стратегии работы с лизингополучателем

В результате, исходя из показателей выгодности, надежности и предшествующих объемов лизинговых операций, устанавливается лизинговый лимит и выбирается стратегия работы с лизингополучателем. Можно предложить следующие основные стратегии, представленные в виде матрицы в системе координат «выгодность» / «надежность» (рис. 4). Используя описанные стратегии работы, лизинговая компания может достичь роста объема поступлений и ликвидности бизнеса.

⁴ Хитров П. Управление дебиторской задолженностью // Финансовый директор. – 2005. – №12 (42). – С. 24-26.

⁵ Кураков Л. Проблемы реформирования российской экономики: Монография. – Чебоксары: Волго-Вятский региональный центр Ассоциация содействия вузам, 1997. – 708 с.

Особенности бизнес-планирования при лизинге

Одной из важнейших составляющих эффективной реализации договора лизинга является грамотная разработка бизнес-плана. Усиливается данное положение тем, что в некоторых отраслях (например, на транспорте и в строительстве дорог) уже начался переход лизинговых компаний к проектному финансированию (ИП самостоятельно обеспечивает выплаты лизинговых платежей, а дополнительные гарантии не требуются).

Реализации любого ИП предшествует подготовительный этап, имеющий специфические особенности, связанные, в первую очередь, с применяемым инструментарием финансирования. Потенциальный лизингополучатель проходит следующие стадии разработки ИП:

- выдвижение и общую оценку новой идеи;
- составление общего бизнес-плана проекта;
- формирование и оценку вариантов потребностей в средствах и возможных вариантов их привлечения;
- определение форм рационального управления реализацией проекта;
- корректировка бизнес-плана с учетом предыдущих действий и требований потенциального инвестора.

Бизнес-план

Бизнес-план – документ, содержащий в структурированном виде информацию о проекте и описание практических действий по осуществлению инвестиций, подготовленный по результатам проработки лизингового проекта и в обязательном порядке корректируемый на каждой стадии разработки проекта. С этих позиций формирование бизнес-плана лизингового проекта должно предусматривать следующие взаимосвязанные блоки управленческих решений (управления проектом):

- экономический анализ;
- риск-менеджмент;
- бухгалтерский учет и налоговое планирование;
- финансовое планирование (инвестиционный менеджмент);
- финансовый анализ (рис. 5).

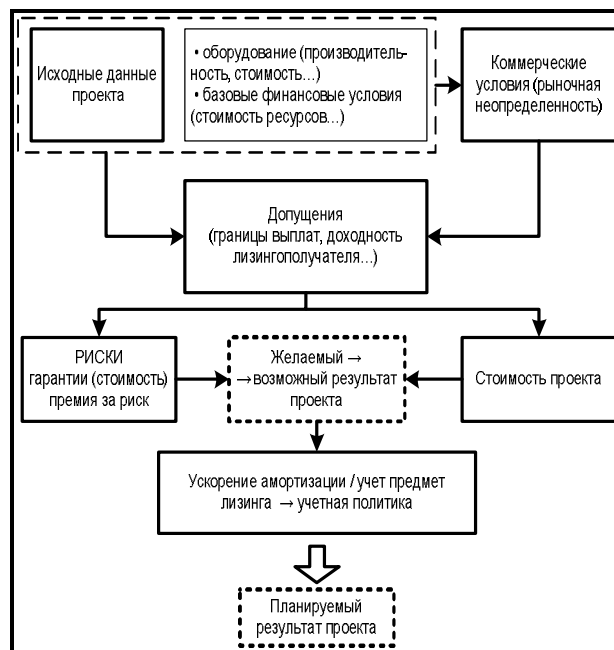


Рис. 5. Блок-схема формирования бизнес-плана лизингового проекта

Бизнес-план – это документ, который должен ясно и системно обосновывать управленческие решения, – представить цели и вытекающие из этого задачи, объективно оценить внешние и внутренние условия, определить ресурсы, необходимые для достижения этих целей, подтвердить это финансово-экономическим анализом и доказать эффективность данного решения для всех вовлеченных в бизнес участников (начиная с покупателей и инвесторов и кончая обществом, которое вправе также ожидать положительного результата – будь то социальный эффект, например рабочие места, или фискальный – поступления налогов в бюджеты разного уровня).

Структура бизнес-плана

Основной задачей, стоящей перед разработчиками бизнес-планов, является задача по привлечению инвесторов. Практически каждая финансовая структура (потенциальный инвестор) имеет свои стандарты (форматы) по подготовке документов с целью кредитования заемщиков, однако цель всюду одна – необходимо обеспечить доказательство финансовой эффективности проекта.

Считаем целесообразным предложить разную по сложности процедуру бизнес-планирования для разных лизинговых проектов, выделив три вида бизнес-планов.

Развернутый бизнес-план

Развернутый бизнес-план для крупного ИП, имеющий место в случае, если:

- сумма вложений существенна для лизингодателя (определяется в соответствии с предложенной выше методикой);
- в качестве предмета лизинга выступает сложное, уникальное оборудование или лизинг используется в инновационном процессе;
- предмет лизинга требует для начала использования монтажа, установки и т.д. (преимущественно ОС, которые вводятся в эксплуатацию как завершенные объекты капитального строительства), то есть, по сути, объекты недвижимого имущества.

Развернутый бизнес-план имеет более «дробную» структуру, упор делается на детальном рассмотрении сопутствующих реализации проекта факторов (конъюнктура рынка, руководство лизингополучателя и т.п.), то есть сильных сторон и угроз (например, в рамках SWOT-анализа) для оценки реальной уязвимости проекта.

Полный бизнес-план

Полный (стандартный) бизнес-план для среднего проекта разрабатывается, если сумма не вызывает повышенного риска снижения диверсификации, а предмет лизинга – стандартное оборудование, предназначенное для восполнения материальной базы лизингополучателя, не требующее монтажа для ввода в эксплуатацию.

Полный бизнес-план также подразумевает всесторонний анализ и обоснование проекта, но не является столь детальным. Главное внимание уделяется составлению производственного и организационного плана. По структуре полный бизнес-план наиболее близок к типовому, рекомендуемому большинством экспертов для разработки при обосновании ИП по расширению (обновлению) производства.

Сжатый бизнес-план

Сжатый (краткий) бизнес-план – для мелкого и не связанного с недвижимостью проекта, сумма которого (по методике) не превышает предложенные критерии.

Упрощенная процедура бизнес-планирования в данном случае вполне оправдана, поскольку лизинговый механизм носит стандартный (отработанный) характер, проектные риски ниже, срок сделки, как правило, короток. То есть целесообразным является сокращение сроков доэксплуатационной стадии реализации ИП.

На практике, естественно, отнесение лизинговой сделки к одной из предложенных категорий будет зависеть также от сложности механизмов реализации проекта, от значимости лизингополучателя для лизинговой компании, от финансового положения сторон сделки, особенностей их хозяйственной деятельности, отраслевой принадлежности и т.д., то есть предложенные границы могут варьироваться.

Основываясь на практике бизнес-планирования, мы считаем целесообразным рекомендовать следующие объемы бизнес-планов:

- развернутый бизнес-план – до 100 страниц (без приложений);
- полный (стандартный) бизнес-план – порядка 50-60 страниц основного текста;
- сжатый – до 20 страниц (4-5 страниц текста, а также аналитические таблицы).

На практике сжатый бизнес-план может составляться не только как самостоятельный документ для мелких проектов, но и являться «выжимками», основными положениями полного или развернутого плана для представления инвесторам (на предварительном этапе) в качестве меморандума о намерениях либо рассматриваться как этап составления развернутого бизнес-плана. Например, на первом этапе разработки бизнес-плана разработчиками и экспертами подготавливается (за 2-3 недели) предварительный вариант краткого бизнес-плана⁶, основное назначение которого – предварительная оценка и отбор проектов для дальнейшей проработки с целью инвестирования. На втором и третьем этапах краткий бизнес-план формируется как «выжимка» наиболее существенной информации из полного бизнес-плана. Полный бизнес-план ИП разрабатывается с привлечением консультантов на втором этапе для проектов, предварительно отобранных для инвестирования. Основное назначение – необходимое для окончательного решения комплексное, детально проработанное обоснование использования инвестиций и формирование рабочего плана действий по реализации проекта. В этом случае состав полного и краткого бизнес-планов совпадает, но степень их детализации и глубина проработки данных различается.

При определении категории проекта необходимо принимать во внимание так называемый эффект издержек влипания (далее – эффект ИВ; от англ. sunk cost effect), суть которого заключается в сложности отказа от выполнения каких-либо мероприятий, ставших потенциально нерентабельными, если в проект уже вложены существенные средства. В такой ситуации, с точки зрения рационального экономического поведения, хозяйствующий субъект ведет себя несколько странно, ибо издержки существенно превышают его выгоды и дальнейшее увеличение затрат скорее всего эти выгоды не увеличит. Объяснение эффекта ИВ находится чаще в плоскости психологии (как массовой, так и индивидуальной), но не в теории предельных издержек.

⁶ Медынский В.Г. Инновационный менеджмент: Учебник. – М.: ИНФРА-М, 2002, – 295 с. – С. 216-220.

Примеры ИВ встречаются в различных областях. Например, в 1981 г. специальная комиссия конгресса США решала: стоит ли продолжать субсидирование проекта постройки водного канала Теннесси – Томбигби (Tennessee-Tombigbee Waterway Project), который требовал для своего завершения значительных средств. Хотя проект оказался настолько затратным, что его стоило немедленно ликвидировать, было принято решение о выделении субсидий. Вот некоторые из аргументов, которыми руководствовались сенаторы: «Ликвидация проекта, в который уже инвестировано 1,1 млрд. долл., станет беспрецедентным фактом растраты денег налогоплательщиков» (сенатор Дентон); «Завершение проекта не станет растратой денег налогоплательщиков. А вот ликвидация проекта на последней стадии его завершения будет бессмысленной растратой уже проинвестированных средств» (сенатор Сасэр). Похожая история произошла в СССР с БАМом: уже через несколько лет после начала строительства он оказался проектом, который было выгодней ликвидировать, чем продолжать. Тем не менее, строительство было продолжено.

При оценке влияния ИВ на эффективность лизингового бизнеса необходимо сформировать группы предметов лизинга по отраслевому и видовому признакам.

- Влияние ИВ стремится к минимуму вследствие преимуществ лизинга:
 - движимое имущество;
 - лизинг не уникального оборудования;
 - лизинг в отрасли с чистой или монополистической конкуренцией.
- ИВ существуют и подлежат оценке на стадии бизнес-плана в качестве порога выхода из проекта:
 - недвижимость;
 - уникальное оборудование;
 - монополизированные отрасли.
- ИВ стремятся к максимуму и являются сложно прогнозируемыми:
 - отрасли с прямым экономическим или административным государственным регулированием (например, соответственно, АПК и электроэнергетика);
 - отрасли с чрезмерным влиянием политических и социальных факторов (например, соответственно, нефтегазовая отрасль и социально-культурная сфера).

Максимальный риск эффекта ИВ возникает при совмещении характеристик второй и третьей группы, например, при организации лизинга в электроэнергетике.

Порог выхода из проекта определяется как максимальная сумма вложений, после которой выход будет затруднен – лизингодатель понесет ощутимые финансовые потери, для компенсации которых выгоднее завершить ИП с целью получения от него минимального результата или в надежде на изменение каких-либо неучтенных факторов (согласно риск-менеджменту, такие действия близки к «теории максимина»). Отметим, что лизингополучатель также понимает или интуитивно чувствует порог ИВ и старается, как правило, его пережить, ибо впоследствии его проблемы становятся часто общими проблемами всех участников сделки (лизингодатель оказывается вынужден идти на определенные уступки). Мы предлагаем производить расчет порога риска ИВ (P_{RC}) по следующей формуле (1):

$$P_{RC} = \frac{\sum \Delta min_i * k_R / \sum (I_i - LC_i) \text{ при } LC \rightarrow I_i}{i^*(1+q)^t}, \quad (1)$$

где Δmin_i – экономический эффект от внедрения определенного этапа проекта (рассчитывается по пессимистическому варианту бизнес-плана);

k_R – коэффициент допустимого для лизингодателя риска (дополнительные потери, на которые заведомо последний согласен идти для достижения запланированного результата). С помощью данного коэффициента определяется существование потерь для сохранения и поддержания инвестиционного бизнеса, который, в свою очередь, зависит от размера собственного капитала, распределения рисков, диверсификации, сбалансированности лизингового портфеля и т.п.;

I_i – сумма инвестиций лизингодателя в i -этап проекта;

LC_i – ликвидационная стоимость предмета лизинга, находящегося на i -этапе создания (строительства, монтажа и т.п.);

$i^*(1+q)^t$ – показатель для дисконтирования денежных потоков.

Расчет может производиться также и по проекту в целом (все зависит от целей анализа). ИП, обладающие максимальным эффектом ИВ, несмотря на прочие их параметры, следует относить к категории крупных, то есть требовать наиболее детального анализа и обоснования. Мы предлагаем следующий примерный состав и структуру бизнес-плана для привлечения оборудования по лизингу для расширения производства или восстановления его материальной базы (табл. 1).

Таблица 1

**СОСТАВ И СТРУКТУРА
БИЗНЕС-ПЛАНА ЛИЗИНГОВОГО ПРОЕКТА
РАЗЛИЧНЫХ МАСШТАБОВ**

Состав разделов бизнес-плана		
Развернутый бизнес-план (крупный проект)	Полный бизнес-план (средний проект)	Сжатый (краткий) бизнес-план (мелкий проект)
1. Резюме	1. Резюме	1. Характеристика предмета лизинга
2. Цель предпринимательской деятельности	2. Описание бизнеса	
3. Характеристика и потенциал предприятия		
4. Описание деятельности		
5. Описание продукции		
6. Оценка рынков сбыта	3. План маркетинга	2. Оценка рынка
7. Описание и оценка конкурентов		
8. Прогноз сбыта продукции		
9. Стратегия маркетинга		
10. План маркетинга		
11. План производства	4. План производства	3. Возможности (план производства) ⁷
12. Организационная структура и менеджмент	5. Организационный план ⁸	4. Организация реализации проекта
13. Персонал		
14. Юридический план		
15. Анализ прибыльности продукции	6. Финансовый план	5. Финансовый анализ
16. Финансовая стратегия		
17. Финансовый план		

Поясним содержание разделов краткого бизнес-плана. В первом разделе приводится:

⁷ В производственный план также в сжатом изложении включаются данные, содержащиеся в п.2 развернутого и полного плана.

⁸ В случае необходимости юридический план составляется как самостоятельный раздел.

- краткое описание предмета лизинга (технические характеристики в сравнении с аналогами);
- назначение и области применения (в том числе возможный спектр модификаций, расширяющих круг применения, возможные альтернативные области применения).

Основная цель раздела – формирование представления о предмете проекта, подтверждение конкурентоспособности товара, производимого при его использовании. Необходимо обратить внимание инвесторов на «изюминку» проекта, сильные стороны и преимущества, конъюнктурные и другие факторы, способные обеспечить его технический и коммерческий успех.

Оценка рынка включает анализ:

- его емкости (приблизительно характеризуются покупатели, дается оценка объема платежеспособного спроса (в натуральных и стоимостных показателях);
- конкуренции (наличие и краткая характеристика конкурирующих товаров и организаций).

Желательно проведение сравнительного анализа:

- сопоставление слабых и сильных сторон конкурирующих товаров с предполагаемым проектом;
- получение информации о доле рынка, занимаемой конкурентами.

Приводится объем продаж и возможное изменение доли рынка за счет:

- использования предмета лизинга (оценивается возможный объем продаж (по годам) с учетом конкурентов;
- возможности разворачивания производства и других факторов).

Определяются факторы коммерческого риска и основные необходимые маркетинговые мероприятия.

Основная цель раздела – предоставление материала, достаточного для того, чтобы убедить лизингодателя в том, что продукты (услуги) лизингополучателя имеют устойчивый спрос и могут быть успешно реализованы в условиях конкуренции. Исследуются его возможности с учетом использования предмета лизинга:

- наличие ресурсов на данный момент и в перспективе для эффективного его использования (площади, ресурсы, кадры и др.);
- изменение текущих затрат на производство при использовании лизинга;
- возможные меры по преодолению узких мест при разворачивании производства, осуществимость предполагаемых мероприятий и этапов, возможность строительства или реконструкции, обеспечения ресурсами (желательно выяснить степень уверенности разработчика в достоверности информации).

Основная цель раздела – характеристика возможностей производства с использованием предмета лизинга, возможный рост его объемов, улучшения качества продукции, при замене на новое оборудование – сроки разворачивания производства.

Организация реализации проекта предполагает проектирование схемы взаимоотношений сторон в ходе исполнения договора лизинга. Здесь следует ответить на вопрос:

- какие необходимы организационные меры по созданию организационной основы проекта;
- каковы препятствия на пути ее создания (определяется перечень, последовательность и сроки важнейших мероприятий по реализации ИП).

Следует отметить, что организационный план лизингового проекта (вне зависимости от его масштабов) значительно отличается от соответствующего раздела типового бизнес-плана ИП, так как выбора организационной формы реализации проекта не происходит – она заранее определена (договор лизинга), поэтому

основная задача раздела – определение порядка взаимодействия сторон сделки. Иными словами, организация рассматривается как функция управления – объединение сторон сделки наиболее оптимальным образом для достижения цели (реализации договора лизинга) с наибольшими позитивными последствиями для всех участников.

С этих позиций для крупных и средних проектов дополнительно может составляться еще один раздел (см. табл. 1) – юридический, где определяются правовые контуры реализации договора лизинга с позиций гражданского, налогового и т.д. права, а также приводится перечень прав и обязанностей сторон и обосновываются наиболее эффективные с правовой точки зрения формы взаимодействия.

Финансовый анализ предполагает определение:

- себестоимости (затраты на производство с применением предмета лизинга). Раскрытие структуры себестоимости, приведение интервальных оценок всех величин для анализа уязвимости проекта (для сжатого бизнес-плана – желательно, тогда как для полного бизнес-плана – это обязательный момент; для развернутого бизнес-плана дополнительно осуществляется выявление резервов по снижению затрат);
- общих затрат и их структуры, финансовых потоков (приход / расход / доход);
- финансово-экономических показателей ИП (рентабельность, норма прибыли на вложенный капитал, срок окупаемости), а также анализ финансового состояния лизингодателя в целом (например, расчет таких показателей, как EVA, ROTA, ROE);
- объема финансирования и финансовых потоков (сроки и форма платежей).

При оценке ИП у лизингополучателя следует произвести расчеты финансовых коэффициентов с условной постановкой предмета лизинга на баланс лизингополучателя (такой расчет позволяет более объективно произвести сравнение лизинга с иными способами привлечения инвестиций): в этом случае валюта баланса возрастает за счет внеоборотных активов и заемного капитала, следовательно, снижается ликвидность и платежеспособность (в частности, финансовая независимость).

При оценке финансовых показателей необходимо базироваться на следующем:

- для лизингополучателя использование финансовой аренды означает одновременное использование нескольких элементов финансовой стратегии:
 - управление основным капиталом;
 - амортизационную политику;
 - управление заемным капиталом;
- на уровне ликвидности негативно скажется выплата лизинговых платежей (уменьшение остатка денежных средств), которую следует в этом случае связать с притоком, возникающим вследствие использования нового актива;
- деловая активность лизингополучателя в любом случае должна возрастать (при условии эффективного использования предмета лизинга). В целях ее правильной оценки необходимо сравнить абсолютный экономический эффект (денежный поток, выручка, прибыль) на единицу вновь полученного ресурса (например, определить изменения показателя фондоотдачи, ROA, ROS или ROTA и т.п.).

Таким образом, положительная оценка лизингового проекта у лизингополучателя должна базироваться на следующих взаимосвязанных аспектах:

- инвестиции должны оказывать положительное влияние на прибыль;
- имущественное положение (не ухудшать сверх допустимых границ финансовое положение организации) и быть рациональными в плане налоговых последствий.

При рассмотрении содержания-бизнес-плана лизингового проекта следует учитывать, что наиболее важными вопросами, интересующими и лизингодателя и лизингополучателя, являются следующие:

- общая сумма сделки под требуемые характеристики предмета лизинга;
- характеристика рынка сбыта товаров лизингополучателя;
- порядок расчетов и реализации сделки.

При разработке бизнес-плана лизингового ИП изначально необходимо соответствующее целеполагание. Цели при этом должны соответствовать правилу SMART (Specific – конкретные, Measurable – измеримые, Achievable – достижимые, Realistic – реалистичные, Timed – ограниченные во временном промежутке).

Для лизинговой компании важно получить здесь ответы на вопросы (вне зависимости от того, является ли бизнес-план лизингового проекта частью плана стратегического развития компании или это самостоятельная бизнес-идея):

- чего желает добиться лизингополучатель?
- каким образом он собирается достичь поставленной цели?
- что требуется для ее достижения?

Отвечая на эти вопросы, лизингополучатель должен четко обозначить форму и объемы участия предмета лизинга в достижении поставленных целей (включая достаточность и доступность ресурсной базы (обеспечение кадрами, логистическая доступность ресурсов и т.п.)). Следует также учитывать, что лизинговая компания (еще в большей степени, нежели банк-кредитор) интересуется в основном доходностью проекта (в частности, тем, как она коррелирует со среднеотраслевой), его денежным потоком и рисками, а не с финансовым состоянием компании (так как основной риск проекта ограничивается ликвидностью предмета лизинга).

Для полного бизнес-плана в разделах должна содержаться следующая информация (в развернутом – соответствующая информация в более полном виде будет представлена либо в аналогичном, либо в нескольких разделах (табл. 1).

1. Резюме:

- описание лизингополучателя;
- описание основных функций руководства;
- описание финансовых потребностей (до 2 страниц – отражается краткое изложение бизнес-плана).

Особое внимание здесь следует уделить формулированию базовых положений для лизингового ИП с элементами других бизнес-конструкций. При этом обязательно описание следующих позиций:

- что мы имеем (позиция и позиционирование лизингополучателя и его ИП);
- что мы собираемся сделать и возможно ли это;
- как это возможно сделать (сочетается ли вместе все то, что запланировано).

2. Описание бизнеса:

- отрасль деятельности организации;
- продукт или услуга (без специфических (технических) подробностей описания, сравнение с аналогами конкурентов). Возможности и угрозы;
- тенденции развития компании до момента составления бизнес-плана (основные достижения компании, история ее развития);
- управление (основные успехи в прошлом);
- потребности в инвестициях (объем, предмет лизинга, условия, сроки);
- стратегия ведения дел (принципы поведения на рынке, цели на перспективу и ближайшее будущее, план по достижению этих целей).

В итоге, раздел должен содержать подробное описание деятельности компании в настоящее время, ее ис-

тории и стратегии, если это возможно, связав прошлые достижения с потенциальным успехом в будущем при условии реализации проекта. Существенно повышает инвестиционную привлекательность лизингополучателя проведенный юридический и финансовый due diligence.

3. План маркетинга (оцениваются рыночные возможности бизнеса:

- существующий и потенциальный спрос;
- конкуренция;
- сильные и слабые стороны по сравнению с конкурентами в разрезе составляющих комплекса маркетинга).

Выкладки должны показывать чувствительность к «рыночным рычагам» и то, как изменения в окружающей среде влияют на бизнес лизингополучателя. В идеале должны быть проведены исследования (для развернутого бизнес-плана, желательно – полевые).

4. План производства, в котором описываются наличие и потребность в материально-технических средствах, а также трудовые ресурсы (включая анализ потенциала управленческого персонала и зависимость компании от ключевых управленческих (творческих) работников), необходимые для реализации ИП.

5. Организационный план составляется аналогично вышеизложенному соответствующему разделу сокращенного бизнес-плана с более детальной проработкой механизма реализации договора лизинга.

6. Финансовый план включает обоснование всего бизнес-плана. С этих позиций предположения, на которых основано финансовое прогнозирование, важны не менее, чем сами прогнозы, так как необходимо наглядно подтвердить реальность ИП. Целесообразно представить отчеты о результатах хозяйственной деятельности за предыдущие годы и прогнозируемые балансы и отчеты о прибылях и убытках на планируемый период (прогнозы на первый год следует представить на поквартальной основе.)

В данном разделе должен присутствовать комментарий по финансовому прогнозированию (особенно, если данные в финансовых документах за предыдущий период значительно отличаются от прогнозируемой оценки). Также необходимо пояснить, как будет осуществляться управление рисками в будущем. В этих целях некоторые лизинговые компании начинают создавать у себя специализированные программные продукты по управлению бизнесом, основная цель которых – ускорение подготовки документов (в том числе бизнес-планов) и повышение их качества в плане наиболее объективной оценки партнеров по сделке. Следовательно, начинает создаваться информационная инфраструктура управления рынком лизинговых услуг.

Таким образом, бизнес-план лизингового проекта должен включать данные не только по эффективности использования конкретного оборудования, но и по всей деятельности лизингополучателя. Здесь возникает проблема соразмерности оцениваемых данных и учета всей совокупности рисков предприятия на перспективу.

Финансовые инструменты, изначально способствующие достижению запланированных результатов, подлежащие отражению в бизнес-плане, следующие.

1. Регулярный мониторинг финансового состояния лизингополучателя, содержащий систематическую оперативно-предупредительную диагностику его платежеспособности, позволяющий заблаговременно обнаружить и предупредить риск неплатежеспособности, что необходимо для успеха инвестиционного проекта в целом.
2. Залог ликвидных материальных активов дополнительно стабилизирует положение кредитора, активизирует работу лизингополучателя в процессе лизинга.
3. Залог части выручки по долгосрочным контрактам, которая сразу будет поступать банку-кредитору в счет лизин-

говых платежей, что нацеливает лизингополучателя производить и продавать продукцию в рамках бизнес-плана, рационально расходовать оставшийся финансовый поток.

4. Страхование риска аварий предмета лизинга служит финансовым резервом для участников проекта на случай проблем с надлежащей эксплуатацией новых ОС.
5. Изменение графика платежей как вынужденная мера позволит лизингополучателю локализовать временные производственные трудности, затем упорядочить входящий финансовый поток и продолжать платежи в регулярном режиме.
6. Переход проекта к новому лизингополучателю – исключительная мера разрешения финансового конфликта, возникшего между участниками (предмет лизинга и обязанности выполнения бизнес-плана должен принять другой хозяйствующий субъект). Хотя подобные случаи происходят крайне редко, данная ситуация должна предусматриваться участниками долгосрочных проектов.

Наиболее важным моментом в рамках бизнес-планирования является расчет лизинговых платежей. Лизинговые платежи представляют собой в концентрированном виде всю финансовую часть лизингового проекта. Именно они определяют для лизингодателя как возможность погашения понесенных затрат, так и возможность получения прибыли по сделке⁹. Методы расчета лизинговых платежей и формы представления их результатов должны быть адекватны уровню проекта. В своем эволюционном развитии лизинг в России проходит ряд стадий, и в настоящее время наблюдается переход от простых сделок к более сложным:

- увеличиваются суммы;
- срок лизинга и инвестиционный период (поставка и монтаж растягиваются на несколько месяцев).

В такой ситуации требуются адекватные методы расчетов:

- отражающие совокупность финансовых взаимоотношений большого количества факторов, взаимодействующих и имеющих продолжительный характер;
- согласованные с принципами финансового планирования компании.

Адекватный требованиям сегодняшней ситуации подход к расчету лизинговых платежей может, по мнению автора, базироваться на общих принципах бизнес-планирования. Данные принципы, в свою очередь, могут являться основой построения системы бюджетирования лизинговой компании. Таким образом, текущая и перспективная ее деятельность, также как и расчет лизинговых платежей, будут строиться на единой теоретической и методологической основе, что обеспечит гармонизацию этих двух этапов финансового планирования лизинговой деятельности организации. Дело в том, что при лизинге взаимоотношения сторон существенным образом разнесены во времени (имеется временной лаг), в связи с чем движение денежных средств значительно отличается от формируемых результатов деятельности лизинговой компании. Следовательно, расчет лизинговых платежей вносит вклад в формирование стратегии лизинговой компании на ряд лет.

Одновременный учет интересов всех сторон есть суть процесса расчета лизинговой сделки. Каждый лизинговый договор фактически представляет собой отдельный ИП, разрабатываемый в разрезе маркетингового, производственного и финансового раздела. Теория разработки ИП базируется на том, что:

- каждый проект рассматривается отдельно;

- каждый проект базируется на принципах самокупаемости;
- совокупность самодостаточных проектов обеспечит устойчивое финансовое состояние инвестиционной компании.

Финансовая часть каждого ИП формирует три основных отчета:

1. Бюджет доходов и расходов (БДР).
2. Бюджет движения денежных средств (БДДС).
3. Баланс (прогнозный).

На основании указанных отчетов делается вывод:

- об окупаемости ИП;
- об его налоговой нагрузке;
- о достаточности денежных средств и прибыли на каждом этапе.

Впоследствии данные формы позволяют анализировать ход реализации ИП.

Аналогичный подход должен использоваться и при расчете лизинговых платежей, то есть при разработке финансовой части бизнес-плана:

- лизинговая компания оценивает свои доходы и расходы по сделке;
- поступление и выбытие денежных средств;
- долги и обязательства контрагентов.

Планирование лизинговых платежей только через оценку БДДС без учета БДР или наоборот приводит чаще всего к нежелательным результатам. Совокупность таких бизнес-планов (лизинговых платежей) по каждому проекту определяет финансовое состояние лизинговой компании в целом.

Бизнес-план лизинговой компании в целом составляется на основе разработанных по каждому отдельному лизинговому договору бизнес-планов. При этом, если БДР и БДДС являются весьма информативными для принятия решений по каждому лизинговому проекту, то прогнозный баланс выполняет функцию итогового обобщения на уровне компании. Следовательно, при расчете лизинговых платежей в рамках отдельного договора лизинга можно пользоваться только первыми двумя формами.

Основная задача БДР – отразить ожидаемые финансовые результаты в каждом временном периоде и в целом по лизинговому проекту. Основная задача БДДС – характеризовать достаточность денежных средств в любом временном периоде для реализации ИП. Фактически – это два ракурса рассмотрения одного и того же проекта.

На практике в настоящее время чаще всего используются три основных методики расчета лизинговых платежей:

- метод финансовых рент (аннуитетов);
- метод составляющих;
- методика, рекомендованная Министерством экономики РФ.

Каждая методика строится на одном из двух подходов. Либо с помощью определенной формулы задается график лизинговых платежей и на его основе рассчитывается график погашения основного долга по кредиту (метод финансовых рент), либо график лизинговых платежей рассчитывается на основе заданной совокупности расходов (метод составляющих или метод Минэкономики).

Особенность указанных методик заключается в том, что все они, кроме методики Минэкономики, оперируют исключительно денежными потоками, то есть строятся на основе бюджета движения денежных средств (БДДС). В этом случае налог на прибыль (далее – НП) лизинговой компании не учитывается. Методика Минэкономики строится на бюджете доходов и расходов (БДР), но не конкретизирует график выплат, что может

⁹ Киркоров А. Расчет лизинговых платежей по принципам бизнес-планирования // Лизинг-ревью. – 2004. – № 6.

привести к недостатку денежных средств – график погашения кредита может быть не связан с начислением амортизации, что, в свою очередь, повлечет смещение источников погашения кредита и приведет к незапланированным расходам.

Однако ни один из методов не рассматривает расчет лизинговых платежей как разработку финансовой части бизнес-плана ИП и не оценивает планируемые результаты по каждому договору лизинга в целом в двух аспектах с учетом БДДР и БДР. При этом у лизинговой компании либо возникнут сложности с налогами, либо – с достаточностью денежных средств. Не учитываются:

- особенности уплаты и возмещения НДС;
- способ зачета авансов;
- отражение доходов по договору лизинга и др.

Каждая методика регламентирует только часть финансовых вопросов лизинговой компании, связанных со сделкой, не описывая полностью финансовые последствия ее применения. Иными словами, необходим отличный от вышеуказанных метод расчета лизинговых платежей. При построении такой методики при расчетах по договору лизинга следует учитывать два процесса, связанных с лизинговыми платежами.

- взаимоотношения сторон по оплате лизинговых услуг – график перечисления денежных средств.
- взаимоотношения по оказанию лизинговых услуг – график начисления лизинговых платежей¹⁰, по которому лизингодатель отражает доходы, а лизингополучатель отражает расходы по договору лизинга в указанные сроки. Данный график является экономически обоснованным, исходя из принципов сопоставимости доходов и расходов лизингодателя (в расходы включается амортизация, оплата процентов за пользование заемными средствами, использованными на приобретение предмета лизинга, страховые взносы, налог на имущество (далее – НИ) и иные налоги, связанные с предметом лизинга, а также иные расходы по договору).

Наиболее корректным способом расчета графика лизинговых платежей будет способ, отражающий сопоставимость доходов и расходов у лизингодателя. Целесообразен расчет графика начисления лизинговых платежей по методу составляющих, но не по себестоимости лизингодателя, а по расходам, входящим в его БДР. Подходы к формированию этого графика строятся на трех принципах:

- график совпадает с графиком начисления лизинговых платежей (отсутствуют авансы по сделке): очевидно, что погашение кредита планируется из суммы, начисленной за период амортизации, и НДС, возмещаемого из бюджета;
- график формируется по методу составляющих. Если существуют авансы и график начисления лизинговых платежей не соответствует графику перечисления денежных средств, то, тем не менее, график начисления планируется по БДР, исходя из принципа сопоставимости доходов и расходов. График перечисления желательно рассчитывать, исходя из метода составляющих, учитывая все денежные потоки в БДДС;
- график определяется договоренностью сторон (подбирается график погашения кредита). График может быть задан на основании бизнес-плана проекта, для развития которого в лизинг передается имущество. Этот график может иметь возрастающий размер платежей в каждом периоде, может учитывать сезонность выпускаемой лизингополучателем продукции (золотодобыча, сельское хозяйство и т.п.).

Данный метод можно описать следующим образом. Лизингодатель по согласованию с клиентом формирует примерный график платежей, а затем – свой БДДС и, вычитая в каждом периоде из запланированного платежа проценты по кредиту, НИ, свое вознаграждение и иные расходы, получает сумму погашения основного долга, что позволяет учесть все расходы лизингодателя. Основным критерием сопоставления должен стать принцип соответствия скорости погашения задолженности лизингодателя по кредиту и формирования соответствующего источника в составе лизинговых платежей. Нужно отметить, что расчеты по договору лизинга в рамках бизнес-планирования позволяют сбалансировать все показатели, в большей степени отражают экономическую суть лизинга и наилучшим образом подходят для лизингодателей.

При формировании бизнес-плана можно предложить учитывать еще один момент. В 1990-е гг. получило распространение так называемое социально ответственное или этическое инвестирование (*socially responsible investing, ethical investing*), которое рассматривает как позитивные, так и негативные социальные и экологические последствия инвестиций в общем контексте финансового анализа. Так, в 2003 г. в США рынок таких инвестиций составлял 2,16 трлн. долл., в Канаде – 382 трлн. долл., в Европе – 260 млрд. долл. Учитывая стимулирующую развитие роль лизингового инвестирования, лизинг также может строго вписываться в концепцию социально ответственного инвестирования. На стадии исполнения ИП такие установки выражаются в виде социального партнерства, например, участия в благотворительных программах.

На стадии бизнес-планирования лизинговых проектов социальное партнерство трансформируется исключительно в прикладные аспекты социальной ответственности, что должно отражаться в двухэтапном отборе:

- если реализация проекта приводит к неустраняемым негативным воздействиям на природную среду или социальную обстановку (как явно, так и в виде нефинансовых рисков) – проект отклоняется. В качестве негативных последствий можно рассматривать также технический регресс, вызванный возвратом к экстенсивному способу экономики за счет расширения применения устаревших техники и технологий;
- если реализация проекта вызывает устранимые негативные последствия социального или экологического характера – их возможные последствия должны отражаться в бизнес-плане в качестве чрезвычайных расходов (с учетом дисконтирования). Проект принимается только в том случае, если итоговое сальдо NPV в этом случае оказывается положительным.

Необходимо принять во внимание и то, что большинство западных лизинговых компаний имеет строго формализованные процедуры анализа и оценки потенциальных лизингополучателей. Следовательно, для участия в конкурентной борьбе отечественные компании должны разрабатывать соответствующие методики (в том числе на базе предлагаемого специализированного бизнес-плана).

В заключение подчеркнем, что адаптация процесса бизнес-планирования к условиям определенной категории лизинговой сделки позволит более корректно сформулировать основные параметры договора лизинга и оптимизировать процесс реализации прединвестиционной стадии лизингового договора и в большей степени учесть интересы сторон сделки и, как следствие, более эффективно реализовать схему лизингового финансирования на практике.

¹⁰ Киркоров А. Авансы и начисление лизинговых платежей // Технологии лизинга и инвестиций. – 2003. – № 1.

Литература

1. Бугова Т.В. Управленческий консалтинг. – М.: Теис, 2004. – 495 с.
2. Ефимова О.В., Мельник М.В. Анализ финансовой отчетности. – М.: Омега-Л, 2006. – 450 с.
3. Кислов Б., Башилов Б. Составление финансовых планов: Методы и ошибки. – М.: Вершина, 2006. – 382 с.
4. Ковалев В.В. Финансовый анализ: методы и процедуры. – М.: Финансы и статистика, 2006. – 559 с.
5. Лапыгин Ю.Н. Управление проектами: от планирования до оценки эффективности. – М.: Омега-Л, 2007. – 252 с.
6. Попов В.М., Ляпунов С.И. Финансовый бизнес-план. – М.: Финансы и статистика, 2005. – 322 с.
7. Селезнева Н.Н., Ионова А.Ф. Финансовый анализ: Управление финансами. – М.: ЮНИТИ, 2006. – 639 с.
8. Ушаков И. Бизнес-план. – СПб.: Питер, 2004. – 224 с.

Попов Алексей Николаевич

РЕЦЕНЗИЯ

Рассмотрев статью к.э.н., доцента кафедры экономической кибернетики МарГУ Попова А.Н., следует отметить, что в работе представлены актуальный материал, результаты актуального исследования. В современных условиях эффективность работы лизинговой компании зависит от оперативности принятия верных инвестиционных решений.

Методика классификации по масштабам лизинговых проектов, предложенная автором и основанная на применении указанной методики процедура бизнес-планирования позволяет повысить эффективность работы лизингодателя, оптимизировать процесс реализации прединвестиционной стадии лизингового проекта и в большей степени учесть интересы участников.

К достоинствам работы можно отнести то, что предлагаемая автором методика не является узкоспециализированной и может одинаково эффективно применяться в отношении различных групп лизингополучателей.

Подтверждаю, что в материале не содержится информация с ограниченным доступом.

Считаю возможным опубликование в журнале «Аудит и финансовый анализ» статьи Попова А.Н.

Царегородцев Е.И., д.э.н., профессор, зав.кафедрой экономической кибернетики Марийского государственного университета

9.6. TECHNIQUE BUSINESS-PLANNING AT IMPLEMENTING THE PROJECT FINANCING ON THE BASIS OF HABITS OF THE LEASING REINVESTMENT CYCLE

A.N. Popov, Candidate of Science (economic), the Senior Lecturer, the Auditor, the First Substituent of the General Director (on economy and the finance) Open Society «Marienergoby»

Mari State University

Effective operation of a leasing company in conditions of integration of leasing business is impossible without formalising process of decision making about assignment. The modern approach to implementation of leasing capital investment projects should consider all essential singularities of the given form of the project financing, presented in theory and capable to appear in practice.

In such conditions it is expedient to formulate standard guidelines on compilation and an estimation of business plans: the author the technique of graduation of leasing designs – determinings of a class of the design on the basis of scale on the basis of following system of metrics is offered, that as a result allows to formulate more correctly key parameters of the agreement, to optimize process of implementation of a preinvestment stage of the leasing design, and in a greater degree to consider interests of participants.