

---

## Финансовый план

---

В этом разделе бизнес-плана обобщаются все предшествующие материалы разделов и представляются в стоимостном варианте.

Этот раздел является результирующим для всей производственной части проекта, он позволяет: связать все действия по реализации проекта между собой; оптимально распределить все имеющиеся ресурсы; определить календарные сроки финансирования; распределить работы между исполнителями.

Согласно методике ЮНИДО, наиболее важными в бизнес-плане являются два последних раздела – «Финансовая оценка» и «Экономический анализ издержек и прибыли».

Чтобы написать раздел «Финансовая оценка», надо ответить на следующие вопросы:

- откуда и когда будут поступать деньги? (доходная часть бюджета проекта)
- на что они будут потрачены? (затратная часть бюджета проекта)
- каким будет финансовое положение фирмы в различные отрезки времени?
- каковы итоговые показатели коммерческой привлекательности проекта?

Также в этом разделе приводятся основные показатели необходимых инвестиционных затрат в местной и иностранной валюте по следующим статьям:

- земля и подготовленные строительные площадки;
- производственные объекты и инженерные сооружения;
- производственное оборудование;
- вспомогательное и эксплуатационное оборудование;
- основные корпоративные активы;
- капитальные затраты на подготовку производства;
- потребности в чистом оборотном капитале;
- общие инвестиционные затраты.

Содержание раздела «Финансовая оценка» состоит из четырех частей. Первая часть – это финансирование проекта (предполагаемое): указываются источники финансирования, характер расходов, связанных с финансированием и погашением задолженности.

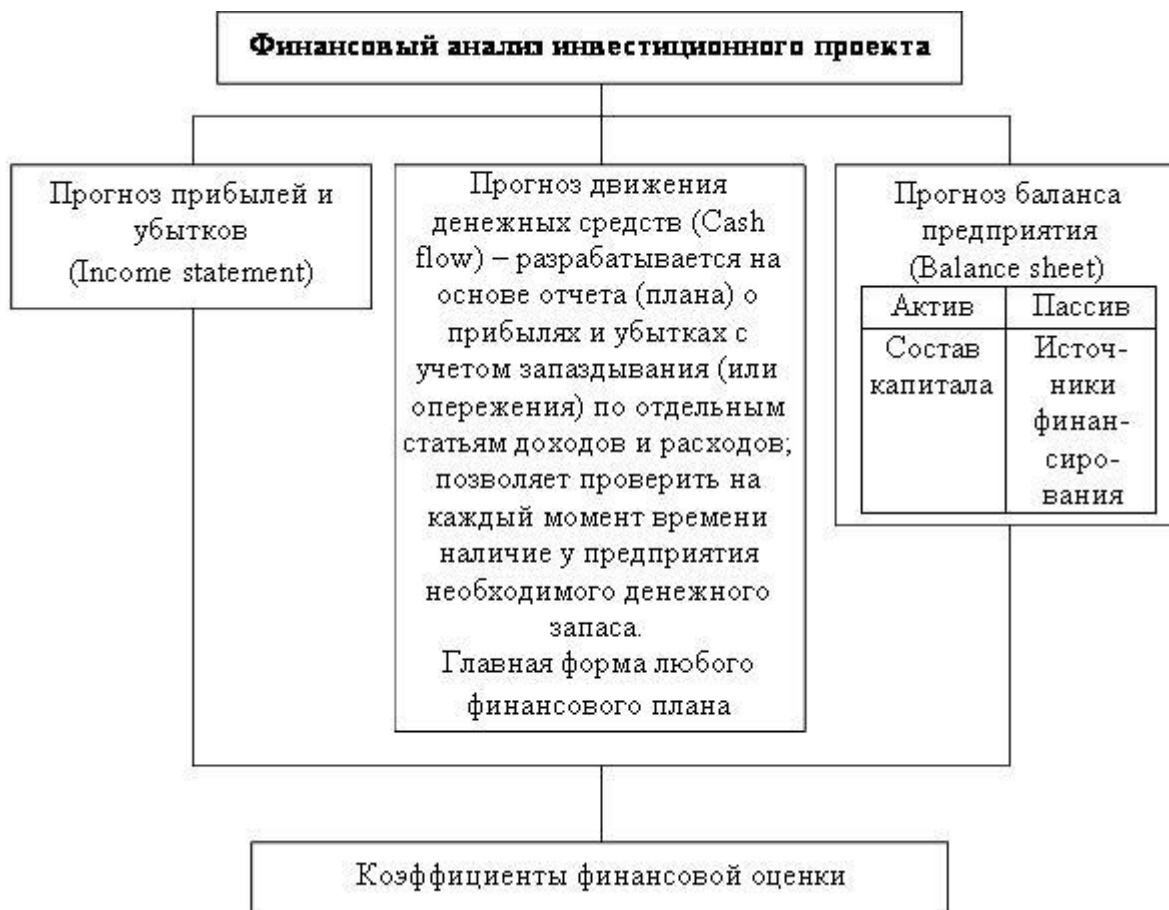
Рассчитываются структурные финансовые коэффициенты.

Во второй части рассчитывается полная себестоимость реализованной продукции, приводятся годовые показатели по следующим статьям:

- производственная себестоимость
- административные накладные расходы
- издержки производства расходы на маркетинг
- амортизационные отчисления
- затраты на финансирование
- полная себестоимость реализованной продукции

Третья часть представляет собой финансовую оценку инвестиционного проекта, включающую:

Составление и анализ требуемых финансовых отчетов (прогнозы движения денежных средств, отчеты о прибылях и убытках и общие балансы) с использованием наиболее часто используемых методов оценки (см. рис. 19, 20, табл. 18).



**Основные разделы финансового плана инвестиционного проекта**

**Рисунок 19**

## Структура потоков денежных средств

Поступления от основной и прочей операционной деятельности (производство товаров и услуг)	Поступления от инвестиционной деятельности (изменение основных активов)	Поступления от финансовой деятельности	Поступления от непроизводственной деятельности
<u>Поступления:</u> + выручка от реализации, + уменьшение дебиторской задолженности, + доход от продажи бартера <u>Выбытия:</u> - платежи поставщикам, подрядчикам и персоналу, - уменьшение кредиторской задолженности (кредита поставщиков); - отчисления от выручки – НДС налог на прибыль и т. д.	<u>Поступления:</u> + доходы по ценным бумагам, + средства от продажи имущества, + доходы от аренды, + прочая реализация <u>Выбытия:</u> - затраты на приобретение недвижимости, оборудования, лицензий, патентов и т. п.; - затраты на незавершенное строительство и неустановленное оборудование; - долгосрочные финансовые вложения	<u>Поступления:</u> + увеличение уставного капитала (инвестиции); + целевое финансирование; + привлечение кредитов; + прибыль от курсовых разниц и операций с валютой <u>Выбытия:</u> - отвлечение средств на краткосрочные финансовые вложения; - погашение и уплата процентов по кредитам; - убытки от курсовых разниц и операций с валютой	

**Рисунок 20**

1- **Норма прибыли** равна:

Чистая прибыль/Общие инвестиционные затраты

2- **Срок окупаемости** – время, в течение которого возвращаются вложенные средства. В том случае, когда получаемые чистые денежные доходы равны по планируемому временным интервалам, период окупаемости определяется по формуле:

Стартовый капитал, вложенный одномоментно/Чистые денежные доходы

3- **Точка безубыточности:** при каких объемах реализации деятельность предприятия будет рентабельной, а при каких - предприятие понесет убытки. Определяются:

- критический объем продаж (точка безубыточности, порог рентабельности), при котором компания сможет покрыть все затраты по производству и реализации продукции, но не получит прибыли;
- запас финансовой прочности (зона безопасности), которая характеризует отклонение планируемого объема продаж от точки безубыточности.

Для расчета этих параметров используются аналитический и графический способы.

Аналитический способ: Объем продаж, при котором предприятие за счет полученной выручка от продаж полностью покрывает затраты по производству и реализации продукции, но не получает прибыли, называется критическим (ВПкрит).

Формула точки безубыточности:

$$\text{ВПкрит} = \text{Спост} / (1 - a),$$

Спост – постоянные затраты в составе себестоимости продукции (услуги),

a – коэффициент соотношения переменных затрат в составе себестоимости продукции (услуги) (Сперем) и выручки от продаж (ВП):

$$a = \text{Сперем} / \text{ВП},$$

Эта формула при необходимости может быть модифицирована в следующем выражении:

$$\text{ВПкрит} = \text{Спост} / \text{Дмд},$$

где Дмд – доля маржинального дохода в выручке от продаж.

Маржинальный доход:  $\text{Мд} = \text{ВП} - \text{Сперем}$ ,  $\text{Мд} = \text{Прибыль от продаж} + \text{Спост}$ .

Экономический смысл Мд – он обеспечивает покрытие постоянных расходов. После того, как за счет полученного Мд покрыты постоянные затраты, каждая вновь проданная единица продукции приносит прибыль.

Графический способ определения безубыточности:

**Если  $\text{Мд} < \text{Спост} \Rightarrow$  убытки,**  
 **$\text{Мд} = \text{Спост} \Rightarrow$  безубыточность,**  
 **$\text{Мд} > \text{Спост} \Rightarrow$  прибыль.**

Аналитический способ основан на равенстве Мд и Спост при достижении критической выручки от продаж, графический способ базируется на равенстве выручки от продаж и суммарных затрат при достижении безубыточности.

4- Методы дисконтирования: Цель дисконтирования финансовых показателей инвестиционного проекта – определить временную ценность денежных средств в разные моменты времени.

Переход стоимости денег «от настоящей к будущей стоимости» – метод наращивания:  $\text{FV} = \text{PV} \cdot (1 + R)^t$ , FV – будущая стоимость денег, PV – настоящая стоимость денег, R – ставка дисконтирования (должна учитывать темп инфляции, минимальную доходность инвестиций и степень риска осуществления проекта), t – количество периодов.

Переход стоимости «от будущей к настоящей стоимости» – метод дисконтирования:

$$\text{PV} = \text{FV} / (1 + R)$$

5- Срок окупаемости с учетом дисконтирования:

- определить сумму возвращаемых чистых денежных доходов, наиболее близкую к величине инвестируемого капитала, но меньшую его (пример: Инвестиции=100, Чистые доходы за первый год=20, за второй=30, за третий=40, за четвертый=40, за пятый=30; за первые три года возвращается 90);
- определить разницу между инвестируемым капиталом и определенных в п.1) сумм (пример: 100-90=10);
- полученная в п.2) разница делится на величину чистых доходов следующего финансового (отчетного) года (пример: 10/40=3месяца);
- результат расчетов в п.1) прибавляется к результату расчетов в п.3) (пример: 3 года и 3 месяца).

**Таблица 18 - Показатели финансовой оценки**

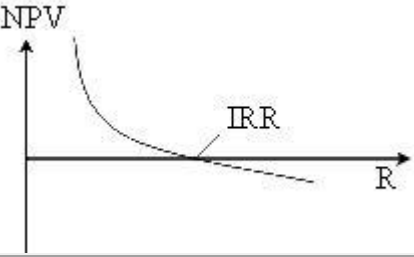
<b>Показатели ликвидности</b>	<b>Показатели рентабельности</b>
<p>Характеризуют способность предприятия быстро погашать свою задолженность:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• коэффициент абсолютной ликвидности;</li> <li>• промежуточный коэффициент ликвидности;</li> <li>• общий коэффициент покрытия;</li> <li>• структура активов предприятия по степени их ликвидности (баланс ликвидности)</li> </ul> <p>Любой коэффициент ликвидности = Сумма активов / Сумма краткосрочных обязательств</p>	<p>Характеризуют прибыльность деятельности предприятия:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• рентабельность капитала;</li> <li>• коэффициент эффективности использования собственных средств;</li> <li>• рентабельность производственных фондов;</li> <li>• рентабельность финансовых вложений;</li> <li>• рентабельность продаж</li> </ul> <p>Любой коэффициент рентабельности = Величина прибыли / Вложенные средства</p>
<b>Показатели деловой активности</b>	<b>Показатели финансовой устойчивости</b>
<p>Характеризуют насколько эффективно предприятие использует свои средства:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• общий коэффициент оборачиваемости;</li> <li>• оборачиваемость запасов;</li> <li>• оборачиваемость собственных средств;</li> <li>• коэффициент производительности</li> </ul>	<p>Характеризуют состав средств предприятия с точки зрения его защищенности от внешних долгов:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• коэффициент независимости;</li> <li>• удельный вес заемных средств в стоимости имущества;</li> <li>• коэффициент задолженности;</li> <li>• удельный вес дебиторской задолженности в стоимости имущества</li> </ul>

Любой коэффициент деловой активности = Конечный результат / Вложенные средства	База для расчета показателя финансовой устойчивости – стоимость имущества предприятия, сопоставляемая с другими показателями
---	--

Расчет показателей экономической эффективности проекта таких, как чистая текущая стоимость (NPV), внутренняя норма доходности (IRR), период окупаемости, рентабельность (PI) (см. табл. 19).

**Таблица 19 - Показатели экономической эффективности инвестиций**

Название и сущность	Формула	Принятие решения по результату
Чистая текущая стоимость проекта (NPV) – это разность между интегральной суммой всех продисконтированных чистых денежных доходов, обусловленных реализацией проекта, и интегральной суммой всех продисконтированных расходов, связанных с реализацией проекта	$\sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+i)^t} - \sum_{t=1}^n \frac{I_t}{(1+i)^t}$ , где: CF <sub>t</sub> – чистые денежные доходы, i – ставка дисконтирования, I <sub>t</sub> – инвестиции (расходы), t – временной интервал, I <sub>0</sub> – стартовый капитал, который был вложен одномоментно  $\sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+i)^t} - I_0$	NPV > 0, проект при рассматриваемой ставке дисконтирования считается приемлемым NPV < 0, инвестор понесет убытки, т.е. проект при рассматриваемой ставке дисконтирования неэффективен
Внутренняя норма доходности (IRR) – это такое значение ставки дисконтирования (i), при котором NPV инвестиционного проекта становится = 0, т.е. инвестиционные затраты по проекту уравниваются доходами от его внедрения. Или это нижний уровень доходности или та максимальная ставка дисконтирования, при которой проект остается безубыточным	Аналитическим путем IRR рассчитывается методом итерации, т.е. подбора значений ставки дисконтирования в тождестве:  $\sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+i)^t} - \sum_{t=1}^n \frac{I_t}{(1+i)^t} = 0$  Наиболее полное представление об этом показателе дает графическая зависимость:	IRR > нормативной ставки дисконтирования, проект считается приемлемым IRR < нормативной ставки дисконтирования, проект признается неприемлемым

		
<p>Рентабельность (PI) – относительный показатель, позволяющий определить, в какой мере возрастает ценность фирмы в расчете на единицу стоимости инвестиций</p>	$\frac{\sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+i)^t}}{\sum_{t=1}^n \frac{I_t}{(1+i)^t}}$	<p>PI &gt; 1,0, проект рентабелен, т.е. затраты окупятся и проект принесет прибыль</p> <p>Не всегда большая рентабельность является основанием выбора инвестиционного проекта, обязательно надо учитывать риски</p>

И в последней части раздела «Финансовая оценка» дается оценка рисков: проводится вероятностный анализ, анализ чувствительности, расчет критических точек, ставки дисконтирования или используется сценарный подход (см. табл. 20).

**Таблица 20 - Основные подходы к анализу рисков**

<b>Идея анализа рисков: три существенных момента</b>				
1. Риски можно измерить степенью колебаний доходов от бизнеса в различные периоды времени	2. Инвестор в ответ на предполагаемые риски согласится инвестировать в бизнес только тогда, когда отдача с каждого вложенного рубля будет выше на некоторую величину (премия за риски)	3. Риски делятся на две группы:  <b>Систематические</b> – это внешние риски, которые связаны с конкуренцией, нестабильным спросом и иными рыночными факторами; <b>Несистематические</b> – внутренние риски бизнеса, обусловлены особенностями конкретного предприятия: системой управления, качеством менеджмента		
<b>Основные подходы к анализу рисков</b>				
Вероятностный анализ	Анализ чувствительности	Расчет критических точек	Сценарный подход*	Расчет ставки дисконтирования
Для каждого существенного параметра определяется коридор риска – диапазон возможных значений результирующих показателей проекта (NPV, IRR и т.д.)	Отслеживается влияние на результирующие показатели ключевых исходных параметров проекта. Границы вариации составляют, как правило, 10-15%	Определяются граничные значения параметров проекта, при которых он жизнеспособен. Например, точка безубыточности	Рассматриваются различные сценарии проекта (как минимум, «пессимистический», «оптимистический» и «реалистический»)	Рассчитывается такая ставка дисконтирования, которая учитывает все виды рисков, а также инфляцию

\* – Часто используется правило «шести сигм»:

$$CF_t = \frac{CF_t^{пес} + 4CF_t^{реал} + CF_t^{опт}}{6}$$

где  $CF_t$  – денежные потоки в периоде времени  $t$ , скорректированные с учетом рисков бизнеса по методу сценариев,  $CF_t^{пес}$  – денежные потоки в периоде времени  $t$ , прогнозируемые по пессимистическому сценарию,  $CF_t^{реал}$  – денежные потоки в периоде времени  $t$ , прогнозируемые по реалистическому сценарию,  $CF_t^{опт}$  – денежные потоки в периоде времени  $t$ , прогнозируемые по оптимистическому сценарию.

В разделе «Экономический анализ издержек и прибыли» важно провести грамотный анализ издержек, в рамках которого следует определить динамику издержек (то есть выполнение плана), состав и структуру издержек, факторы, влияющие на выполнение плана, затраты на рубль произведенной продукции, услуги, а также провести анализа прибыли, который начинается с общей оценки за анализируемый период, затем необходимо проанализировать прибыль в динамике (за ряд периодов) и изменение каждого показателя за текущий период, в заключение следует проанализировать



изменение удельного веса каждого вида дохода в величине прибыли и их влияние на величину прибыли, провести оценку возможных резервов дальнейшего роста прибыли.

В заключение финансового плана необходимо указать следующую информацию:

- вклад проекта в достижение национальных социально-экономических целей;
- оценка проекта с точки зрения национальной экономики;
- наиболее важные доводы в пользу или против осуществления проекта, которые позволили бы убедить тех, кто будет принимать решение;
- основные преимущества проекта;
- основные недостатки проекта;
- возможности осуществления проекта.

---

## Контрольные вопросы

---

1. **Приведите части раздела «Финансовая оценка»:**
  - финансирование проекта
  - расчет незапланированных издержек
  - расчет полной себестоимости реализованной продукции
  - возможные потери в части налогообложения, связанные с изменениями законодательства
  - финансовая оценка инвестиционного проекта
  - прогноз убытков по вине фирм-смежников
  - оценка рисков
2. **Укажите цель дисконтирования:**
  - определить объем вложенных инвестиций в различные моменты существования проекта
  - определить временную ценность денежных средств в разные моменты времени
  - спрогнозировать размер возможной задолженности кредиторам на момент завершения проекта
3. **Укажите методы финансовой оценки инвестиционных проектов:**
  - план прибылей и убытков
  - отчет о суммах налоговых отчислений
  - баланс предприятия
  - план движения денежных средств
  - статистика доходов и расходов
4. **Дайте определение понятию «Точка безубыточности»:**
  - объемы поступления инвестиций, при которых предприятие по итогам финансового года не будет в убытке
  - объемы реализации, при которых деятельность предприятия будет рентабельной
  - расчетная величина затрат на производство, при которой вливаемые затраты становятся больше или равными получаемым доходам предприятия
5. **Из каких мероприятий складывается оценка рисков предпринимательской деятельности?**
  - вероятностный анализ
  - временная оценка уровня затрат

- расчет критических точек
- расчет ставки дисконтирования
- моделирование деятельности на основании среднестатистических данных аналогичных предприятий
- сценарный подход