

**ФГБОУ ВПО «УЛЬЯНОВСКАЯ ГОСУДАРСТВЕННАЯ
СЕЛЬСКОХОЗЯЙСТВЕННАЯ АКАДЕМИЯ ИМ. П.А. СТОЛЫПИНА»**

КРИВОВА Е.С.

**СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ МЕХАНИЗМА ПРИВЛЕЧЕНИЯ
РЕАЛЬНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ СЕЛЬСКОХОЗЯЙСТВЕННЫМИ
ОРГАНИЗАЦИЯМИ**

Ульяновск – 2012

УДК 631.16:330.322

ББК 65.9(2)

К-82

Издана по решению Диссертационного совета Д 006.032.01 при Всероссийском научно-исследовательском институте организации производства, труда и управления в сельском хозяйстве Россельхозакадемии (протокол №18 от 6.06.2012 года).

Печатается по решению научно-технического совета ФГБОУ ВПО «Ульяновская ГСХА им. П.А. Столыпина» (протокол №5 от 20.11.2012 года).

Е.С. Кривова

Совершенствование механизма привлечения реальных инвестиций сельскохозяйственными организациями. – Ульяновск: , 2012. – 210 с.

ISBN 978-5-905970-05-4

В монографии представлены методические положения и практические рекомендации по совершенствованию механизма привлечения реальных инвестиций сельскохозяйственными организациями.

Разработаны отдельные теоретические положения инвестиционной деятельности, уточняющие алгоритм реализации механизма привлечения инвестиций сельскохозяйственными организациями с учетом оценки их финансово-экономического состояния. Выявлены тенденции инвестиционных процессов, доказана необходимость дифференцированного подхода в реализации механизма привлечения долгосрочного капитала и представлен алгоритм его реализации. Раскрыта взаимосвязь структуры источников финансирования реальных инвестиций с уровнем рентабельности собственного капитала и доказана зависимость изменения объемов привлекаемых долгосрочных ресурсов от реализации государственной политики субсидирования процентных ставок по инвестиционным кредитам. Обоснованы подходы к комплексной оценке эффективности финансирования инвестиций на базе применения инструментов анализа инвестиционного кредитования и агролизинга.

Монография предназначена для работников органов государственного управления АПК, руководителей сельскохозяйственных организаций, научных сотрудников, преподавателей, аспирантов и студентов при изучении дисциплин «Инвестиции», «Инвестиционный анализ», «Экономическая оценка инвестиций», «Финансовый менеджмент».

ISBN 978-5-905970-05-4 © ФГБОУ ВПО «УГСХА им. П.А. Столыпина», 2012

© Кривова Е.С., 2012

СОДЕРЖАНИЕ

Введение.....	4
Глава 1. Теоретические аспекты привлечения реальных инвестиций в сельском хозяйстве.....	6
1.1 Сущность и необходимость осуществления инвестиций в сельском хозяйстве.....	6
1.2 Источники, формы и методы финансирования реальных инвестиций.....	16
1.3 Механизм привлечения реальных инвестиций сельскохозяйственными организациями.....	35
Глава 2. Оценка состояния инвестиционной деятельности сельскохозяйственных организаций Ульяновской области.....	56
2.1 Современное состояние материально-технической базы сельскохозяйственных организаций.....	56
2.2 Тенденции развития инвестиционной деятельности	70
2.3 Динамика и структура источников финансирования реальных инвестиций.....	89
Глава 3. Совершенствование механизма привлечения реальных инвестиций сельскохозяйственными организациями Ульяновской области.....	109
3.1 Влияние финансово-инвестиционной устойчивости на выбор стратегии формирования инвестиционных ресурсов.....	109
3.2 Моделирование стратегии самофинансирования реальных инвестиций.....	119
3.3 Обоснование комбинированного финансирования реальных инвестиций.....	137
Выводы и предложения.....	153
Список использованной литературы.....	157
Приложения.....	167

ВВЕДЕНИЕ

Выход на траекторию стабилизации и устойчивого роста – одна из главных целей экономической стратегии России. Основным элементом долгосрочной стратегии в аграрном секторе экономики является нормализация производственного процесса за счет осуществления реальных инвестиций.

Положительное влияние на развитие инвестиционной деятельности аграрного сектора экономики оказала реализация приоритетного национального проекта «Развитие АПК» и Государственной программы «Развитие сельского хозяйства и регулирования рынков сельскохозяйственной продукции, сырья и продовольствия на 2008-2012 годы». Вместе с тем, заложенный в государственных программах механизм реализации исходит из финансовых возможностей субъектов Российской Федерации и собственных средств сельскохозяйственных товаропроизводителей. Таким образом, создается противоречие в управлении инвестиционной деятельностью, нуждающееся одновременно и в усилении централизации, и в повышении роли сельскохозяйственных организаций в осуществлении процессов возмещения и накопления.

Инвестиционная деятельность приобретает экономический смысл только тогда, когда запланированные инвестиции обеспечены соответствующими источниками финансирования. В связи с этим в современных условиях важнейшее значение имеет поиск механизмов и инструментов привлечения инвестиций сельскохозяйственными товаропроизводителями.

Развитию теоретических основ инвестиционной деятельности посвящены научные труды отечественных и зарубежных ученых-экономистов: В.С. Барда, И.А. Бланка, В.В. Бочарова, С.Л. Брю, О.Ф. Быстрова, П.И. Вахрина, И.И. Веретенниковой, Л. Дж. Гитмана, М.Д. Джонка, И.А. Зимина, В.Г. Золотогорова, О.А. Исабековой, Д.М. Кейнса, В.В. Ковалева, Б.Т. Кузнецова, К.Р. Макконела, А.В. Мертенса, А.С. Нешистого, И.В. Сергеева, У.Ф. Шарпа, В.В. Шеремета и многих других.

Особенности формирования стратегии аграрной политики и механизма привлечения инвестиций в отрасль нашли отражение в работах В.П. Алферьева, Д.А. Аржанцева, М. Беккера, В.Р. Гаспаряна, Г.А. Гетьмана, Н.Ф. Зарук, А.П. Зинченко, Э. Касла, А.Я. Кибирова, Н.П. Кравченко, А.Р. Кулова, А. Нельсона, И.С. Санду, Л.А. Семиной, А.Н. Соломахина, Т.Ю. Сушковой, А.С. Трошина, Л.В. Тю и других.

Проблемы формирования и выбора источников финансирования реальных инвестиций раскрываются в трудах С.Г. Алехиной, Л.В. Гарашкиной, М.Н. Калошиной, А.А. Котукова, Д.А. Синельникова, В.М. Хачатурова-Тавризян, В.В. Яновского.

Однако, исходя из особенностей инвестирования сельскохозяйственных организаций, ряд важных аспектов организационно-экономического механизма привлечения реальных инвестиций разработаны недостаточно полно.

В этой связи монография посвящена разработке методических положений и практических рекомендаций по совершенствованию механизма привлечения реальных инвестиций сельскохозяйственными организациями.

В ходе исследования раскрыты теоретические положения механизма привлечения реальных инвестиций. Разработаны отдельные теоретические положения инвестиционной деятельности, уточняющие алгоритм реализации механизма привлечения инвестиций сельскохозяйственными организациями с учетом оценки их финансово-экономического состояния. Выявлены тенденции инвестиционных процессов, доказана необходимость дифференцированного подхода в реализации механизма привлечения долгосрочного капитала и представлен алгоритм его реализации. Раскрыта взаимосвязь структуры источников финансирования реальных инвестиций с уровнем рентабельности собственного капитала и доказана зависимость изменения объемов привлекаемых долгосрочных ресурсов от реализации государственной политики субсидирования процентных ставок по инвестиционным кредитам. Обоснованы подходы к комплексной оценке эффективности финансирования инвестиций на базе применения инструментов анализа инвестиционного кредитования и агролизинга.

Глава 1. Теоретические аспекты привлечения реальных инвестиций в сельском хозяйстве

1.1 Сущность и необходимость осуществления инвестиций в сельском хозяйстве

Основным элементом долгосрочной стратегии развития сельского хозяйства России является восстановление и нормализация воспроизводственного процесса за счет активизации инвестиционной деятельности. Несмотря на значимость категории инвестиций в процессе воспроизводства, в экономической литературе существуют различные толкования её сущности.

Термин «инвестиции» происходит от слова «invest» («вкладывать»).

Классическое определение инвестициям предложено Дж. М. Кейнсом: это «текущий прирост ценности капитального имущества в результате производственной деятельности данного периода», или часть дохода за данный период, которая не была использована на потребление [78, с. 117].

П. Хейне, рассматривая теорию Дж. Кейнса, уточняет: «Инвестировать – значит купить какие-то блага ради того дохода, который мы от него ожидаем в будущем. Следовательно, фирма инвестирует, когда покупает станки, точно также, как вы инвестируете, покупая акции» [139, с. 511]. Однако многие современные экономисты, интерпретируя данное высказывание, под покупкой благ подразумевают самые различные понятия: и вложения в основной капитал, и текущие расходы на покупку сырья, материалов, энергии.

По мнению А. Мертенса инвестиции представляют собой процесс создания нового капитала, включающего как средства производства, так и человеческий капитал. Целями инвестиционной деятельности в данном случае могут выступать: расширение и развитие материального производства, недопущение чрезмерного морального и физического износа основных фондов, повышение технического уровня производства, разработка новых продуктов и освоение новых рынков и иные мероприятия, направленные на обеспечение нормального

функционирования организации в будущем и максимизации прибыли. В финансовой теории под инвестициями понимают «обмен определённой сегодняшней стоимости на, возможно, неопределённую будущую стоимость», т.е. приобретение реальных и финансовых активов, с целью получение будущей выгоды [102, с. 4].

Интересное определение инвестициям дает Дж. Хиршлейфер: «Инвестиция – это, в сущности, жертва настоящим во имя будущего. Но настоящее хорошо известно, тогда как будущее всегда загадочно. Поэтому инвестиция – определённая жертва во имя неопределённой выгоды» [140, с. 225].

Л.Дж. Гитман и М.Д. Джонк, авторы одного из наиболее популярных учебников по основам инвестирования, дают термину «инвестиция» определение, предполагающее возможность экономической оценки: «это способ помещения капитала, который должен обеспечить сохранение или возрастание стоимости капитала и (или) принести положительную – превышающую уровень инфляции – величину дохода» [59, с. 10].

В трактовке У. Шарпа инвестиции – «вложение денежных средств, чтобы получать большую их сумму в будущем» [143, с. 25]. В данном случае инвестиции представляются как вложение только денежных средств, этот подход существенно ограничивает виды ценностей, вкладываемых в объекты предпринимательской деятельности. Инвестиции могут выступать в форме движимого и недвижимого имущества, финансовых инструментов и нематериальных активов.

К. Макконел и С. Брю определяют инвестиции как «затраты на производство и накопление средств производства и увеличение материальных запасов» [99, с. 388]. В этом определении акцент делается на реальное инвестирование, так как инвестиции рассматриваются с позиции увеличения производительных ресурсов общества.

Э. Дж. Долан, К.Д. Кэмпбелл пишут, что инвестиции, совершаемые хозяйствующими субъектами, состоят из двух компонентов: инвестиции в основной капитал (приобретение вновь произведённых капитальных благ, таких как производственное оборудование, компьютеры и здания производственного на-

значения) и инвестиции в товарно-материальные запасы, представляющие собой накопление запасов сырья, подлежащего использованию в производственном процессе, и не проданных готовых товаров [64, с. 16].

Аналогичное понятие сущности инвестиций встречается в трудах американских ученых – специалистов в сфере агробизнеса Э. Касла, М. Беккера и А. Нельсона. Они понимают под инвестициями дополнительные вложения средств в основной и оборотный капитал в процессе хозяйственной деятельности. Применительно к аграрному сектору авторы подразделяют инвестиции на следующие категории:

- 1) замена устаревшего и физически изношенного оборудования;
- 2) внедрение и освоение новых технологий, а также средств механизации в целях сокращения затрат и увеличения доходов;
- 3) расширение предприятий и производственных мощностей;
- 4) развитие новых производств [77, с. 172].

По мнению В.С. Барда «инвестиции – это долгосрочные вложения реальных и финансовых ресурсов в проекты, осуществление которых приводит к приросту реального богатства в материально-вещественной и информационной форме, сопровождающееся приростом денежного (финансового) богатства, или только приросту последнего за счет перераспределения средств в обществе, когда одни обогащаются на потерях других» [37, с. 31]. Исследуя данное определение, А.Р. Кулов замечает, что «поскольку денежные отношения государства и остальных участников воспроизводственного процесса суть отношения распределения, то они не создают реального богатства, и соответственно, не могут сопровождаться приростом денежного богатства, как это утверждает Бард В.С.» [94, с. 11].

Рассматривая организационно-экономические основы инвестирования сельского хозяйства, Л.В. Тю определяет инвестиции как вложение средств в материальное богатство и нематериальные общественные ценности через производственную, финансовую, инновационную и социальную сферы экономики [133, с. 19].

Семина Л.А. интерпретирует инвестиции как стратегическую совокупность вложений экономических средств и ресурсов в виде практических действий в развитие сельского хозяйства, осуществляемые с целью получения конкурентных преимуществ, или получения в какой-либо форме выгод в предстоящем периоде [119, с. 109].

Предмет и объекты инвестиций, цели осуществления инвестиционной деятельности наиболее полно отражены в Федеральном законе «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» № 39-ФЗ: «Инвестиции представляют собой денежные средства, ценные бумаги, иное имущество, в том числе имущественные права, имеющие денежную оценку, вкладываемые в объекты предпринимательской и (или) иной деятельности в целях получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта» [3, ст. 1].

Данное определение послужило основой для трактовки инвестиций в учебнике И.В. Сергеева, И.И. Веретенниковой «Организация и финансирование инвестиций»: «Под инвестициями в широком смысле следует понимать денежные средства, имущественные и интеллектуальные ценности государства, физических лиц, направляемые на создании новых предприятий, расширение, реконструкцию и техническое перевооружение действующих, приобретение недвижимости, акций, облигаций и других ценных бумаг и активов с целью получения прибыли (и) или иного положительного эффекта» [120, с. 6].

В рассмотренных выше трактовках инвестиций выделяются экономические сферы деятельности, связанные с движением капитала, направляемого на приобретение основного капитала, включая затраты на новое строительство, расширение, реконструкцию и техническое перевооружение действующих предприятий, приобретение оборудования, проектно-изыскательскую работу и прочие затраты. Можно согласиться с мнением современных исследователей, что такой подход к сущности рассматриваемой категории подменяет понятия «затраты» и «инвестиции». Так, например, Кулов А.Р. задаётся вопросом: «Можно ли субсидии относить к сбережениям государства и рассматривать как

источник инвестиций? – Нет, поскольку субсидии выступают как часть распределительных отношений в обществе, то есть отражают отношения, которые не согласовываются со сбережениями в обществе и их источником (субсидий) выступают налоговые поступления в бюджет» [94, с. 6].

Таким образом, при толковании понятия «инвестиции» существуют определенные расхождения, требующие систематизации различных подходов в формировании понятийного аппарата.

Обобщая мнение большинства учёных, считаем, что в аграрном секторе инвестиции представляют собой вложение средств в основной и оборотный капитал с целью получения дохода от сельскохозяйственной деятельности, устойчивого развития сельских территорий и достижения иного полезного эффекта.

Определив содержание инвестиций, рассмотрим существующие их типы. В экономической литературе существует немало работ, посвящённых классификации инвестиций [42,71, 74, 98, 133, 157]. Это обусловлено, на наш взгляд, выделением различных уровней классификации (макро- и микроуровень), а также невозможностью выявления оптимальную классификации инвестиций на микроуровне в связи с различной отраслевой принадлежностью и организационной структурой хозяйствующих субъектов.

Анализ существующих подходов к классификации инвестиций может оказаться крайне полезным при выборе методов и источников их финансирования. Обобщив высказывания учёных-экономистов, сгруппируем инвестиции по десяти признакам, которые, на наш взгляд, достаточно полно характеризуют инвестиционную деятельность сельскохозяйственных организаций (рисунок 1).

Состав инвестиций в аграрном секторе экономики, на наш взгляд, можно определить на рисунке 2.

Базисным критерием при классификации инвестиций выступает объект вложения капитала, в соответствии с которым выделяют реальные и финансовые инвестиции.



Рисунок 1 – Классификация инвестиций сельскохозяйственных организаций

Объектом исследования в монографии являются сельскохозяйственные организации, осуществляющие инвестиционные проекты в области реального инвестирования, поэтому рассмотрим понятие реальных инвестиций более подробно.

Реальные инвестиции характеризуют вложение капитала в воспроизводство основных средств, в инновационные нематериальные активы, в прирост запасов товарно-материальных ценностей и другие объекты инвестирования, связанные с осуществлением операционной деятельности предприятия или улучшением условий труда и быта персонала [41, с. 380].

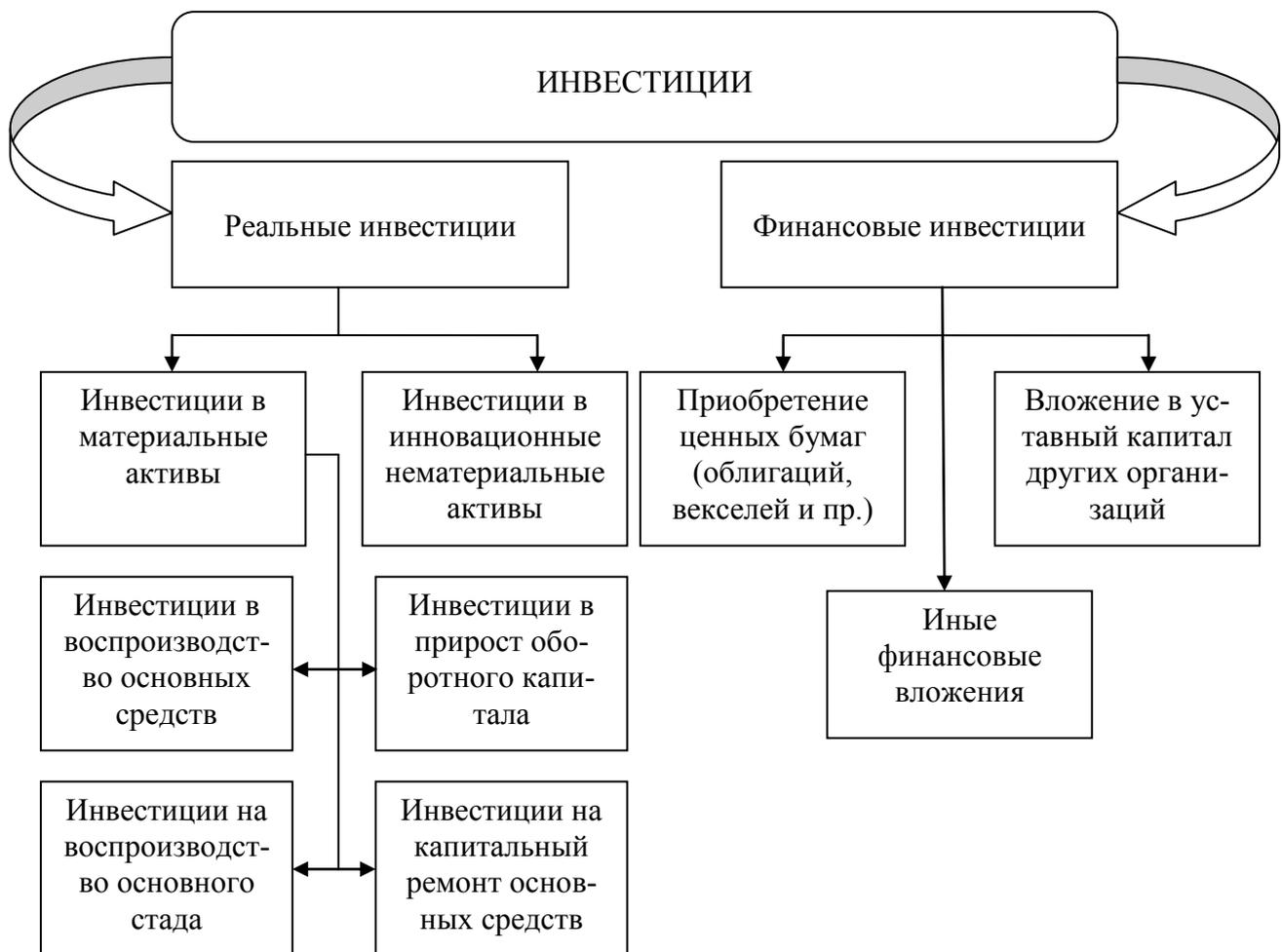


Рисунок 2 – Состав инвестиций в аграрном секторе экономики

Реальные инвестиции позволяют одновременно решать задачи производственно-технологической и финансово-экономической реструктуризации организаций. С помощью реального инвестирования можно добиться увеличения

объема производства продукции, снижения её себестоимости, расширения ассортимента, повышения конкурентоспособности и доходности производства.

В учебном пособии В.Г. Золотогорова классификация реальных инвестиций представлена в следующем виде:

1) вложение в материальные активы: основные фонды, т.е. здания, сооружения производственного и непроизводственного назначения, а также любые виды машин и оборудования со сроком службы более одного года; оборотный капитал;

2) вложение в нематериальные активы, такие как гудвил и франшиза.

Гудвил представляет собой стоимость фирмы, включающая в себя совокупность факторов, определяющих преимущество одного предприятия по сравнению с другим, в частности: уровень профессионализма управляющей команды, квалификацию основного персонала, репутацию, рекламу, наличие передовых технологий.

Франшиза – конкретное соглашение, по которому собственник торговой марки, имени или авторского права позволяет другой фирме их использовать при выполнении согласованных условий по оплате такого права. Понятия гудвил и франшиза охватывают основные нематериальные активы, в которые осуществляется реальное инвестирование [69, с. 63].

Подобная классификация, на наш взгляд, достаточно полно отражает реальное инвестирование по объектам вложения, однако не охватывает других признаков классификации.

В зависимости от целей инвестирования В.В. Шеремет выделяет:

1) инвестиции, предназначенные для повышения эффективности собственного производства – инвестиции по замене оборудования, модернизации основных фондов, обучению собственного персонала;

2) инвестиции в расширение собственного производства – расширение объёма выпуска продукции в рамках уже существующих производств;

3) инвестиции в создание нового собственного производства или применение новых технологий в собственном производстве. Эта группа включает ин-

вестиции в создание новых предприятий, реконструкцию существующих с нацеленностью на новую продукцию или новые рынки сбыта;

4) инвестиции в несобственное производство, обеспечивающие выполнение государственного заказа или заказа другого заказчика [134, с. 56].

Анализ экономической литературы в рамках диссертационного исследования показал, что наиболее комплексный подход к сущности реальных инвестиций содержится в работах И.А. Бланка.

Так, реальные инвестиции осуществляются организациями в разнообразных формах, основными из которых являются:

1. *Приобретение целостных имущественных комплексов* – инвестиционная операция крупных организаций, обеспечивающая отраслевую, товарную или региональную диверсификацию их деятельности. Эта форма инвестиций обеспечивает «эффект синергизма» – возрастания совокупной стоимости активов (в сравнении с их балансовой стоимостью) за счет возможностей более эффективного использования их общего финансового потенциала, взаимодополнения технологий и номенклатуры выпускаемой продукции, возможностей снижения уровня операционных затрат, совместного использования сбытовой сети на различных региональных рынках и других факторов.

2. *Новое строительство* – инвестиционная операция, связанная со строительством нового объекта с законченным технологическим циклом по индивидуально разработанному или типовому проекту на специально отводимых территориях. К новому строительству организация прибегает при кардинальном увеличении объёмов своей деятельности, её отраслевой, товарной или региональной диверсификации.

3. *Перепрофилирование* – обеспечивает полную смену технологии производственного процесса для выпуска новой продукции.

4. *Реконструкция* – инвестиционная операция, связанная с существенным преобразованием всего производственного процесса на основе современных научно-технических достижений. Её осуществляют в соответствии с комплексным планом реконструкции предприятия в целях радикального увеличе-

ния его производственного потенциала, существенного повышения качества выпускаемой продукции, внедрения ресурсосберегающих технологий и др. В процессе реконструкции может осуществляться расширение отдельных производственных зданий и помещений (если новое технологическое оборудование не может быть размещено в действующих помещениях); строительство новых зданий и сооружений того же назначения вместо ликвидируемых на территории действующей организации, дальнейшая эксплуатация которых по технологическим или экономическим причинам признана нецелесообразной.

5. *Модернизация* – инвестиционная операция, связанная с совершенствованием и приведением активной части производственных основных средств в состояние, соответствующее современному уровню осуществления технологических процессов, путем конструктивных изменений основного парка машин, механизмов и оборудования, используемых организацией.

6. *Обновление отдельных видов оборудования* – инвестиционная операция, связанная с заменой (в связи с физическим износом) или дополнением (в связи с ростом объемов деятельности или необходимостью повышения производительности труда) имеющегося парка оборудования отдельными новыми их видами, не меняющими общей схемы осуществления технологического процесса. Обновление отдельных видов оборудования характеризует процесс простого воспроизводства активной части производственных основных средств.

7. *Инновационное инвестирование в нематериальные активы* – инвестиционная операция, направленная на использование в деятельности организации новых научных и технологических знаний в целях достижения коммерческого успеха. Инновационные инвестиции осуществляются в двух основных формах:

- путем приобретения готовой научно-технической продукции и других прав (приобретение патентов на научные открытия, изобретения, промышленные образцы и товарные знаки; приобретение лицензий на франчайзинг и т.п.);
- путем разработки новой научно-технической продукции (в рамках предприятия и по его заказу соответствующими инжиниринговыми службами).

8. *Инвестирование прироста запасов материальных оборотных активов* – инвестиционная операция, направленная на расширение объема используемых оборотных активов, обеспечивающую тем самым необходимую пропорциональность (сбалансированность) в развитии внеоборотных и оборотных активов в результате осуществления инвестиционной деятельности. Необходимость этой формы инвестиций связана с тем, что любое расширение производственного потенциала, обеспечиваемое ранее рассмотренными формами реального инвестирования, определяет возможность выпуска дополнительного объема продукции. Эта возможность может быть реализована только при соответствующем расширении объема использования материальных оборотных активов [43, с. 502 – 505].

Кроме того, необходимо отметить, что особенности сельскохозяйственного производства отразились и на особенностях инвестиций в аграрном секторе – их малой привлекательности и высокой степени риска. Необходимо повышение инвестиционного потенциала сельскохозяйственных организаций, создание действенного механизма привлечения реальных инвестиций, снижение степени риска для обеспечения устойчивого притока инвестиций, без которых невозможен не только существенный рост, но и простое воспроизводство в этой важной отрасли.

1.2 Источники, формы и методы финансирования реальных инвестиций

Основной проблемой последних лет в области реального инвестирования в аграрном секторе экономики является дефицит инвестиционных ресурсов, под которыми понимается часть совокупных финансовых ресурсов предприятия, направляемая им для осуществления вложений в объекты реального и финансового инвестирования [42, с. 129]. В связи с этим выявление всевозможных источников, форм и методов привлечения инвестиций, их классификация, носят не только теоретическую, но и практическую значимость.

Для формирования обоснованного методологического подхода к классификации источников финансирования инвестиций целесообразно проанализировать некоторые точки зрения отечественных учёных по этому вопросу.

Так, «по отношению к собственности на источники финансирования» В.В. Ковалев выделяет собственный и заёмный капитал [81, с. 847].

В основе классификации лежит лишь один признак, что является недостаточным для её практического применения при планировании финансирования реальных инвестиций.

К источникам формирования собственных инвестиционных ресурсов И.А. Бланк относит: прибыль, остающаяся в распоряжении предприятия; амортизационные отчисления от используемых собственных основных средств и нематериальных активов; прочие внутренние источники формирования собственных инвестиционных ресурсов; привлечение дополнительного паевого или акционерного капитала; получение безвозмездной финансовой помощи; прочие внешние источники формирования собственных инвестиционных ресурсов.

Источниками формирования заёмных инвестиционных ресурсов выступают: банковский кредит в различных его видах; финансовый лизинг; эмиссия облигаций [41, с. 377].

Рассмотренные классификации авторов основаны на одном и том же классифицирующем признаке, при этом И.А. Бланк более детально отражает источники финансирования инвестиций. Можно согласиться с мнением В.В. Яновского [146], что выделение в качестве источника финансирования инвестиций лизинга, эмиссии акций и облигаций представляется спорным, так как они относятся к методам финансирования.

Источниками финансирования в данном случае будут выступать: при эмиссии акций и облигаций – средства, мобилизуемые посредством размещения ценных бумаг; при заключении договора лизинга – средства лизингодателя или банковский кредит в случае, если предмет договора лизинга приобретен за счет кредита.

Инвестиции определяют перспективу расширенного воспроизводства и инновационного развития экономики любого государства. Поэтому в качестве источников финансирования инвестиций А.А. Котуков предлагает также рассматривать объекты интеллектуальной собственности (патенты, лицензии, ноу-хау, товарные знаки, научно-прикладные разработки и т.п.).

При этом необходимо отметить, что исходя из понятия экономической сущности инвестиций, объекты интеллектуальной собственности являются весьма специфичным источником инвестиций, так как обладают двойкой природой. С одной стороны, они представляют объекты вложения первоначального капитала, а с другой – сами выступают своего рода интеллектуальным капиталом. Причём во втором своём проявлении объекты интеллектуальной собственности могут быть представлены как в материально-вещественной форме (опытные образцы, полезные модели и т.д.), так и в нематериальной форме в виде прав на обладание интеллектуальным капиталом (патенты, лицензии и т.д.) [89, с. 20].

Более полная, на наш взгляд, классификация источников финансирования реальных инвестиций отражена в трудах В.В. Шеремета:

1) по отношениям собственности:

- собственные;
- привлекаемые;
- заёмные.

2) по видам собственности:

- государственные инвестиционные ресурсы (бюджетные средства и средства государственных внебюджетных фондов, государственные заимствования, пакеты акций и прочие основные и оборотные фонды и имущество государственной собственности);

- инвестиционные, в том числе финансовые ресурсы хозяйствующих субъектов коммерческого и некоммерческого характера, общественных объединений, физических лиц, в том числе иностранных инвесторов. Включают собственные и привлеченные средства предприятий, коллективных инвесторов

(инвестиционных фондов и компаний, паевых инвестиционных фондов, негосударственных пенсионных фондов, страховых компаний) и прочие;

- инвестиционные ресурсы иностранных инвесторов (иностраных государств, международных финансовых институтов, отдельных предприятий, институциональных инвесторов, банков и прочих кредитных учреждений).

3) по уровням собственности:

- на уровне государства и субъектов Российской Федерации – собственные средства бюджетов и внебюджетных фондов; привлеченные средства государственной кредитной и страховой систем; заёмные средства в виде государственных международных заимствований (внешний долг государства), государственных облигационных, долговых, товарных и прочих займов (внутренний долг государства);

- на уровне предприятия – собственные средства (прибыль, амортизационные отчисления, страховые суммы возмещения убытков, различные внутрихозяйственные резервы); привлечённые средства, в том числе взносы и пожертвования, средства, полученные от продажи акций и прочие; заёмные средства, мобилизуемые в виде бюджетных, банковских и коммерческих кредитов (на процентной и беспроцентной возмездной и безвозмездной основе);

- на уровне инвестиционного проекта – средства бюджета Российской Федерации и субъектов Российской Федерации, внебюджетных фондов; средства субъектов хозяйствования (предприятий и организация, коллективных институциональных инвесторов); иностранные инвестиции в различных формах [134, с. 43 – 44].

Учитывая подходы вышеназванных авторов к классификации инвестиционных ресурсов, В.В. Яновским предлагается использовать следующие признаки классификации: по степени генерации риска (генерирующие риск и безрисковые); по объектам финансирования (капитальные вложения и запасы); по способу привлечения (внутренние и внешние) [146, с. 11]. Считаем, что предложенная автором классификация источников финансирования реальных инве-

стиций учитывает наиболее важные признаки классификации и может применяться при их планировании и экономическом обосновании.

Следует отметить, что соотношение доли внутренних и внешних источников финансирования инвестиций подвержено значительным колебаниям и зависит от множества объективных и субъективных факторов, основными из которых являются:

- размер предприятия (предполагается, что чем меньше предприятие, тем доступнее удовлетворение потребностей в инвестиционных ресурсах за счет внутренних источников, и наоборот);

- организационно-правовая форма предприятия (определяет характер используемых источников: собственных источников при внесении капитала в уставный фонд или привлеченный капитал за счет эмиссии акций акционерных обществ);

- отраслевые особенности предприятия (при высоком уровне фондоёмкости производства предприятие вынуждено ориентироваться на собственные источники финансирования инвестиций; а при длительном периоде оборачиваемости оборотных средств – на заёмные);

- степень принимаемого риска (характеризует уровень консервативности подхода учредителей к выбору источников формирования инвестиционных ресурсов);

- стоимость капитала (свидетельствует о возможности альтернативного выбора источников финансирования в зависимости от состояния конъюнктуры рынка, связанного с возрастанием или снижением стоимости заёмного капитала);

- уровень налогообложения (предполагает использование собственных источников при низкой (льготной) ставке налога на прибыль и привлечение внешних источников при высоком уровне налогообложения прибыли) и др. [90, с. 48].

Анализ экономической литературы показал неоднозначное толкование методов и форм финансирования реальных инвестиций (таблица 1).

Таблица 1 – Исследование толкования понятий «метод» и «форма» финансирования реальных инвестиций

Понятие \ Автор	Автор							
	Бланк И.А.	Бочаров В.В.	Быстров О.Ф. и др.	Золотоголов В.Г.	Подшиваленко Г.П.	Топсазалова Ф.М.-Г.	Шеремет В.В.	Яновский В.В.
Методы финансирования								
Самофинансирование	+	+	+			+		+
Эмиссионное финансирование								+
Акционирование	+	+						
Государственное финансирование	+		+			+		+
Внебюджетное финансирование			+			+		
Заёмное финансирование								+
Банковское кредитование	+		+			+		
Инвестиционное кредитование		+						
Лизинг		+	+			+		+
Аренда имущества			+			+		
Комбинированное (смешанное) финансирование	+	+						+
Проектное финансирование	+							+
Внутренне финансирование					+			
Внешнее финансирование					+			
Инвестиционный налоговый кредит			+			+		
Формы финансирования								
Акционирование			+	+			+	
Государственное финансирование			+				+	
Бюджетная				+				
Государственные внешние заимствования			+					
Заемное финансирование							+	
Банковские кредиты			+					
Лизинг			+	+				
Долговое финансирование				+				
Ипотека				+				
Смешанное финансирование			+					
Проектное финансирование							+	

Так, И.А. Бланк к методам финансирования реальных инвестиций относит: полное самофинансирование, акционирование, государственное финансирование, кредитное финансирование, смешанное и проектное финансирование.

Причем применение первых пяти схем финансирования возможно в системе традиционного финансирования, а система проектного финансирования подразделяется в свою очередь на финансирование с правом полного регресса, с правом частичного регресса и без права регресса [42, с. 166].

В.В. Бочаров имеет похожую точку зрения, выделяя полное самофинансирование, акционирование, инвестиционное кредитование, финансовую аренду (лизинг) и комбинированное финансирование [47, с.261].

Основными методами финансирования Ф.М.-Г. Топсазалова считает: государственное финансирование, внебюджетное финансирование, самофинансирование, банковское кредитование, аренда имущества, лизинг, инвестиционный налоговый кредит [131, с. 44].

Авторы монографии «Управление инвестиционной деятельностью в регионах Российской Федерации» приводят аналогичные методы финансирования инвестиций, рассматривая при этом следующие формы финансирования инвестиционных проектов: акционерное, государственное, смешанное финансирование; государственные внешние заимствования; банковские кредиты; лизинг [50, с. 72].

Среди организационных форм финансирования инвестиционных проектов В.В. Шеремет выделяет: акционерное финансирование; государственное финансирование; проектное финансирование; заёмное финансирование (лизинг, банковские ссуды и кредиты, иностранные кредиты, инвестиции коллективных инвесторов) [134, с. 45].

В.Г. Золотогорov указывает, что финансирование инвестиционных проектов может осуществляться в различных формах, в число которых входят: акционерная; бюджетная; лизинг; долговое финансирование; ипотека [69, с. 128].

Можно заметить, что выделяемые автором формы финансирования инвестиций практически не отличаются от методов, рассматриваемых И.А. Бланком и В.В. Шереметом, в связи с чем складывается впечатление об аналогии понятий «метод» и «форма».

В целях устранения терминологических противоречий, В.В. Яновский [146] механизм привлечения источников финансирования реальных инвестиций предлагает называть методом финансирования инвестиций.

Под формой финансирования инвестиций понимает внешние проявления сущности метода. При этом, выделяемые в рамках конкретного метода формы, объединяет их экономическая сущность, которая позволяет относить их именно к данному методу финансирования инвестиций. Например, привлечение кредита и эмиссия облигаций, являются формами заёмного финансирования (которое рассматривается как метод финансирования), так как их привлечение отвечает условиям возвратности, срочности и платности, и позволяет объединить их в рамках данного метода.

К методам привлечения источников реального инвестирования относятся:

- самофинансирование;
- эмиссионное финансирование;
- заёмное финансирование;
- государственное финансирование;
- лизинг;
- смешанное финансирование;
- проектное финансирование [146, с. 13].

Г.П. Подшиваленко методы финансирования инвестиций объединяет в две группы: внутренние (за счет собственных средств предприятий) и внешние (за счет эмиссии акций, облигаций, привлечения кредитов, иностранных инвестиций и т.п.) [71, с. 313].

На наш взгляд, взаимосвязь методов и форм финансирования реальных инвестиций сельскохозяйственными организациями можно представить на рисунке 3.

Рассмотрим механизм финансирования инвестиций в рамках каждого из приведённых методов.

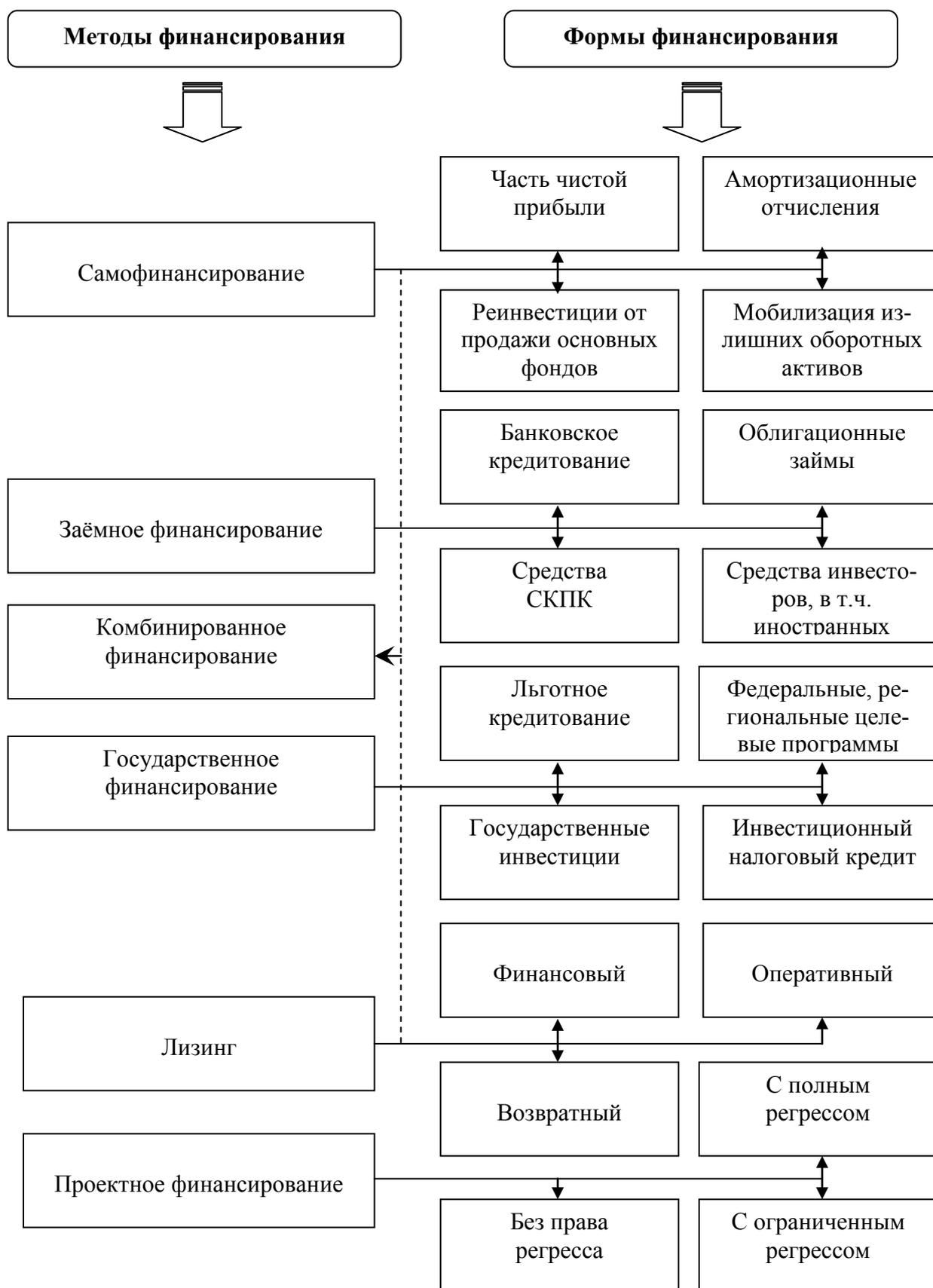


Рисунок 3 – Авторская трактовка взаимосвязи методов и форм финансирования инвестиций сельскохозяйственными организациями

Самофинансирование – наиболее предпочтительный метод финансирования реальных инвестиций, так как наличие собственных средств делает сельскохозяйственную организацию независимой от кредиторов, позволяя проводить долговременную инвестиционную политику. Но осуществление реальных инвестиций предполагает единовременное вложение значительных финансовых ресурсов и зачастую на длительный срок. Поэтому этот метод используется преимущественно для реализации небольших реальных инвестиционных проектов.

Способность к самофинансированию сельскохозяйственных организаций определяется наличием двух основных источников: чистой прибыли и амортизационных отчислений.

Прибыль как источник финансирования реальных инвестиций в наибольшей степени является зависящей от результатов производственной и финансовой деятельности организации, т.е. все мероприятия, способствующие развитию и совершенствованию производства, выпуску конкурентоспособной продукции приводят к увеличению прибыли, и соответственно, к повышению инвестиционной активности.

Прибыль и инвестиции оказывают друг на друга взаимное влияние. С одной стороны, прибыль является важнейшим источником финансирования реальных инвестиций, с другой, её увеличение связано с ростом объёмов производства, снижением себестоимости продукции и повышением её качества. Однако наиболее существенных результатов можно достичь при помощи вложений в совершенствование производства путем обновления и модернизации оборудования, применения прогрессивных технологий, выпуска новой конкурентоспособной продукции. Таким образом, не только прибыль служит источником финансирования реальных инвестиций, но и инвестиции в основной капитал является условиями роста прибыли [71, с. 212].

Но проблема состоит в том, что большинство сельскохозяйственных организаций страны не имеют возможности получить источник воспроизводства основных фондов за счет собственных средств, поскольку суммы выручки за

реализованную продукцию не превышают её себестоимости. Кроме того, не всегда размер чистой прибыли направляется сельскохозяйственными товаропроизводителями на инвестирование, гораздо чаще – на потребление.

В этой связи наибольший удельный вес в структуре собственных источников финансирования инвестиций должны занимать суммы накопленных амортизационных отчислений.

Теоретически суммы накопленной амортизации должны обеспечивать простое воспроизводство основных фондов. Годовой фонд амортизации представляет собой ту сумму средств, которая соответствует годовому потреблению основных фондов по стоимости и имеет своей целью их экономическое возмещение, т.е. возмещение стоимости изношенных средств труда.

При развитии экономическом потенциале амортизационные отчисления позволяют восстанавливать средства труда на новой технической основе и таким образом финансировать их расширенное воспроизводство. Практика индустриально развитых стран свидетельствует о том, что капитальные вложения осуществляются главным образом за счет амортизационного фонда и кредита, который погашается в значительной части амортизационными отчислениями.

Преимущество амортизационных отчислений как источника финансирования реальных инвестиций, по сравнению с другими источниками, заключается в том, что он формируется и остается в распоряжении сельскохозяйственной организации при различном её финансовом положении, при условии, что имеет место процесс реализации продукции.

В настоящее время важную роль при осуществлении реального инвестирования в аграрном секторе экономики играет *заёмное финансирование*, представленное, главным образом, кредитами банков.

Банковское кредитование сельскохозяйственных организаций осуществляется на основе общих принципов кредитования: срочности, платности, возвратности, обеспеченности, целевого использования выделенных средств.

Так, например, основными направлениями целевого использования инвестиционных кредитов ОАО «Россельхозбанка» являются:

- реконструкция, техническое перевооружение и внедрение новых технологий для предприятий по растениеводству (зерновые, масличные, кормовые культуры; картофелеводство, овощеводство и пр.); животноводству (мясное и молочное скотоводство, свиноводство, птицеводство и пр.); переработке и хранению сельскохозяйственного сырья и продукции; рыбоводству, вылову рыбы и других водных биоресурсов, их хранению и переработке; производству работ по мелиорации земель сельскохозяйственного назначения;
- модернизация уже действующих предприятий (производств), в том числе приобретение отечественной и импортной техники, оборудования и услуг;
- земельно-ипотечное кредитование;
- приобретение племенного молодняка сельскохозяйственных животных под его залог;
- реализация проектов по производству импортозамещающей продукции;
- поддержка организаций, осуществляющих поставки сельскохозяйственной техники, оборудования и сопутствующих услуг на условиях лизинга;
- эффективное развитие смежных отраслей – комбикормовой, масложировой, мыловаренной;
- создание новых производств и предприятий и др. [23].

В отдельных случаях возможно комплексное кредитование на вышеуказанные цели и одновременно на пополнение оборотных средств. В состав оборотных средств могут быть включены запасы: удобрений, ядохимикатов, семян, кормов, племенного яйца, сырья для переработки, материалов, ГСМ, сельскохозяйственных животных для откорма.

Комплексное кредитование производится на приобретение основных и пополнение оборотных средств, обеспечивающих ввод данных основных средств в эксплуатацию, с целью создания наиболее благоприятных условий кредитования сельскохозяйственным товаропроизводителям, предприятиям, перерабатывающим сельскохозяйственную продукцию, другим предприятиям и организациям АПК [23].

Кредитный метод предоставления средств позволяет осуществлять реальные инвестиции при недостатке собственных финансовых возможностей. Однако этот метод не лишён недостатков, поскольку приводит к росту задолженности предприятия и, следовательно, к увеличению инвестиционного риска.

Немалая роль в финансировании инвестиционной деятельности аграрного сектора экономики принадлежит *сельской кредитной кооперации*.

Преимущество кредитных кооперативов перед коммерческими банками заключается в некоммерческом характере деятельности: они нацелены на оказание услуг своим пайщикам на взаимовыгодной основе, а не на получение максимальной прибыли. Обслуживание ограниченного круга лиц и субсидиарная ответственность по обязательствам кооператива обуславливают снижение риска невозврата займов. Как показывает практика, инвестиционные риски в кредитных кооперативах также сведены к минимуму [20].

В настоящее время создание и функционирование в России финансовых организаций на кооперативной основе представлено тремя организационно-правовыми формами:

1) сельскохозяйственными кредитными потребительскими кооперативами (СКПК), действующими на основе Федерального закона «О сельскохозяйственной кооперации» №193-ФЗ [7];

2) кредитными потребительскими кооперативами граждан, создаваемыми и действующими на основе Федерального закона «О кредитной кооперации» №190-ФЗ [5];

3) кредитными потребительскими кооперативами, создаваемыми и действующими на основе ст. 116 ГК РФ [1].

Альтернативным по отношению к банковскому кредитованию способом финансирования реальных инвестиций является *лизинг*.

В рамках лизинга, как метода финансирования инвестиций, источниками финансирования могут выступать: банковский кредит, если передаваемое по договору лизинга имущество приобретено за счет банковского кредита; собственные средства лизингодателя, если передаваемое по договору лизинга иму-

щество приобретено за счет собственных средств лизингодателя; банковский кредит и собственные средства лизингодателя, если предмет договора лизинга приобретен с использованием этих источников; собственные средства лизингополучателя, если речь идет о возвратном лизинге.

Согласно Федеральному закону «О финансовой аренде (лизинге)» № 164-ФЗ лизинг – «совокупность экономических и правовых отношений, возникающих в связи с реализацией договора лизинга, в том числе приобретением предмета лизинга. Лизинговая деятельность представляет собой вид инвестиционной деятельности по приобретению имущества и передаче его в лизинг» [8].

В соответствии с ГК РФ по договору финансовой аренды (договору лизинга) арендодатель обязуется приобрести в собственность указанное арендатором имущество у определенного им продавца и предоставить арендатору это имущество за плату во временное владение и пользование. Арендодатель в этом случае не несёт ответственности за выбор предмета аренды и продавца.

Предметом договора финансовой аренды могут быть любые непотребляемые вещи, кроме земельных участков и других природных объектов [1, ст. 665, 666].

Субъектами лизинга являются:

1) лизингодатель – физическое или юридическое лицо, которое за счет привлеченных и (или) собственных средств приобретает в ходе реализации договора лизинга в собственность имущество и предоставляет его в качестве предмета лизинга лизингополучателю за определённую плату, на определённый срок и на определённых условиях во временное владение и в пользование с переходом или без перехода к лизингополучателю права собственности на предмет лизинга;

2) лизингополучатель – физическое или юридическое лицо, которое в соответствии с договором лизинга обязано принять предмет лизинга за определённую плату, на определённый срок и на определённых условиях во временное владение и в пользование в соответствии с договором лизинга;

3) продавец – физическое или юридическое лицо, которое в соответствии с договором купли-продажи с лизингодателем продает лизингодателю в обусловленный срок имущество, являющееся предметом лизинга. Продавец обязан передать предмет лизинга лизингодателю или лизингополучателю в соответствии с условиями договора купли-продажи. Продавец может одновременно выступать в качестве лизингополучателя в пределах одного лизингового правоотношения [8, ст. 4].

Под государственными инвестициями понимается инвестиционная деятельность государства, направленная на создание и модернизацию объектов государственной собственности и обеспечения выполнения государственных функций (например, участие в реализации инвестиционных проектов).

Государственное финансирование осуществляется на безвозвратной и возвратной основе путём предоставления бюджетных ссуд; финансирования федеральных целевых и адресных программ; участия в реализации инвестиционных проектов; предоставления инвестиционного налогового кредита [94, с.32].

Безвозвратное финансирование проектов за счет средств федерального бюджета производится в соответствии с утверждённым перечнем строек и объектов государственных нужд или в порядке государственной поддержки строительства приоритетных объектов производственного и социального назначения при максимальном привлечении собственных средств инвесторов, заёмных и других источников. Кроме того, безвозвратно финансируется реализация федеральных целевых и адресных инвестиционных программ, в т.ч. с привлечением средств из бюджетов субъектов Российской Федерации.

Государственное финансирование высокоэффективных инвестиционных проектов осуществляется, как правило, путем размещения бюджетных средств на конкурсной основе либо за счет целевого финансирования государственных инвестиционных программ, а также предоставления бюджетных ссуд.

В соответствии с законом «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» государственное участие в инвестиционной деятельности осуществляется посредством:

1) создания благоприятных условий для развития инвестиционной деятельности, осуществляемой в форме капитальных вложений, путем:

- совершенствования системы налогов, механизма начисления амортизации и использования амортизационных отчислений;

- установления субъектам инвестиционной деятельности специальных налоговых режимов, не носящих индивидуального характера;

- защиты интересов инвесторов;

- предоставления субъектам инвестиционной деятельности льготных условий пользования землёй и другими природными ресурсами, не противоречащих законодательству Российской Федерации;

- расширения использования средств населения и иных внебюджетных источников финансирования жилищного строительства и строительства объектов социально-культурного назначения;

- создания и развития сети информационно-аналитических центров, осуществляющих регулярное проведение рейтингов и публикацию рейтинговых оценок субъектов инвестиционной деятельности;

- принятия антимонопольных мер;

- расширения возможностей использования залогов при осуществлении кредитования;

- развития финансового лизинга в Российской Федерации;

- проведения переоценки основных фондов в соответствии с темпами инфляции;

- создания возможностей формирования субъектами инвестиционной деятельности собственных инвестиционных фондов;

2) прямое участие государства в инвестиционной деятельности, осуществляемой в форме капитальных вложений, путём:

– разработки, утверждения и финансирования инвестиционных проектов, осуществляемых Российской Федерацией совместно с иностранными государствами, а также инвестиционных проектов, финансируемых за счет средств федерального бюджета;

– ежегодного формирования федеральной адресной инвестиционной программы на очередной финансовый год и плановый период, утверждаемой федеральным органом исполнительной власти, осуществляющим функции по выработке государственной политики и нормативно-правовому регулированию в сфере инвестиционной деятельности, и её реализации в порядке, установленном Правительством Российской Федерации;

– размещения средств федерального бюджета для финансирования инвестиционных проектов в порядке, предусмотренном законодательством Российской Федерации о размещении заказов на поставки товаров, выполнение работ, оказание услуг для государственных и муниципальных нужд. Размещение указанных средств осуществляется на возвратной и срочной основах с уплатой процентов за пользование ими в размерах, определяемых Федеральным законом «О федеральном бюджете» на соответствующий год, либо на условиях закрепления в государственной собственности соответствующей части акций создаваемого акционерного общества, которые реализуются через определенный срок на рынке ценных бумаг с направлением выручки от реализации в доходы соответствующих бюджетов;

– проведения экспертизы инвестиционных проектов в соответствии с законодательством Российской Федерации;

– защиты российских организаций от поставок морально устаревших, материалоемких, энергоёмких и ненаукоёмких технологий, оборудования, конструкций и материалов;

– разработки и утверждения стандартов (норм и правил) и осуществления контроля за их соблюдением;

– выпуска облигационных займов, гарантированных целевых займов;

– вовлечения в инвестиционный процесс временно приостановленных и законсервированных строек и объектов, находящихся в государственной собственности;

– предоставления концессий российским и иностранным инвесторам по итогам торгов (аукционов и конкурсов) в соответствии с законодательством Российской Федерации [3, ст. 11 п. 2].

Для стимулирования инвестиционной деятельности ст. 66, 67 НК РФ определены возможности предоставления *инвестиционного налогового кредита*, при котором налогоплательщику при наличии оснований предоставляется возможность в определённый срок и в установленных пределах уменьшать платежи по налогу на прибыль, а также по региональным и местным налогам с последующей поэтапной уплатой суммы кредита и начисленных процентов [2].

Инвестиционный налоговый кредит может быть предоставлен при наличии хотя бы одного из следующих оснований:

1) проведение организацией научно-исследовательских и опытно-конструкторских работ либо технического перевооружения собственного производства, в т.ч. направленного на создание рабочих мест для инвалидов или защиту окружающей среды от загрязнения промышленными отходами;

2) осуществление организацией внедренческой или инновационной деятельности, в т.ч. создание новых или совершенствование применяемых технологий, создание новых видов сырья или материалов;

3) выполнение организацией особо важного заказа по социально-экономическому развитию региона или предоставление ею особо важных услуг населению [2, ст. 37 п.1].

Проектное финансирование – финансирование долгосрочных инвестиционных проектов, связанных с созданием новых предприятий (производств), модернизацией, реконструкцией, расширением действующего производства, при отсутствии или недостаточности имеющейся выручки, прибыли и денежных средств у предприятия для возврата запрашиваемого кредита и выполнения ранее принятых обязательств, при котором основным условием надёжности воз-

врата кредита является качество подготовки и реализации проекта, а главным источником погашения кредитов служит выручка, полученная от реализации данного проекта.

Кредитование на условиях проектного финансирования существенно отличается от других видов кредитования.

Особенностями кредитования на условиях проектного финансирования выступают:

- главным объектом кредитования является инвестиционный проект;
- основным критерием оценки кредитоспособности является эффективность проекта, оценка финансового состояния и платежеспособности заемщика играет второстепенную роль, являясь составной частью общей оценки проекта;
- источником погашения кредита и процентов по нему в большей степени являются доходы, полученные от реализации проекта;
- основным условием надежности кредита служит сам проект, т.е. качество его подготовки и реализации;
- отсутствие или недостаточность имеющейся на дату обращения выручки, прибыли и денежных средств для возврата запрашиваемого кредита;
- ограниченность обеспечения приводит к необходимости распределения рисков среди максимального количества участников проекта, т.е. привлечения к участию в финансировании проекта максимального количества участников;
- риски проекта распределяются между участниками соразмерно доли их участия (осуществлению вложений) в проекте;
- для реализации проекта может создаваться специальная компания, которая обычно несет в себе функции заемщика и оператора проекта;
- при организации структуры финансирования проекта используются различные финансовые инструменты, виды и источники финансирования (займы учредителей, выпуск облигаций, товарный кредит и т.д.), при этом кредит является лишь одним из таких видов и источников;

– проект подразумевает большое количество организаций как участвующих в его финансировании, так и задействованных на различных этапах его подготовки и реализации;

– значительный срок подготовки проекта и глубина проработки его различных аспектов участниками проекта обуславливают объемность и сложность проектной и кредитной документации, создаваемой в рамках проекта;

– кредитование допускается при условии, что известны все участники проекта, в первую очередь, участники финансирования проекта;

– кредитование осуществляется при условии внесения инициатором проекта имущественного, в т.ч. денежного вклада в проект в размере не менее 25% от общей стоимости суммы необходимых капитальных вложений (инвестиций);

– кредит не предоставляется на отдельные составные части проекта, если по проекту в целом недостаточно источников финансирования [23].

Комбинированное финансирование предполагает использование не одного, а нескольких методов финансирования реальных инвестиций, например, наряду с самофинансированием, может применяться заёмное финансирование и (или) лизинг.

Возможность применения вышеназванных методов и форм финансирования реальных инвестиций в практике инвестирования сельскохозяйственных организаций должно осуществляться, на наш взгляд, в процессе формирования и функционирования механизма привлечения реальных инвестиций.

1.3 Механизм привлечения реальных инвестиций сельскохозяйственными организациями

Формирование и функционирование механизма привлечения реальных инвестиций является составной частью реализации инвестиционной стратегии сельскохозяйственных организаций.

В современной экономической литературе при толковании сущности экономического механизма сложились два подхода: функциональный и структур-

ный. Первый преобладает в исследованиях зарубежных авторов и рассматривается как функция одних явлений от других. Так, А. Кульман под экономическим механизмом понимает систему взаимосвязей экономических явлений, которые возникают в определённых условиях под воздействием начального импульса [95, с. 16]. Он существует в том случае, когда некоторое исходное экономическое явление влечет за собой ряд других, причем для их возникновения не требуется дополнительного импульса. Составляющими элементами механизма всегда одновременного выступают и исходное явление, и завершающее явление, и процесс, который происходит между ними.

Сторонники второго подхода рассматривают экономический механизм через призму его структурного содержания как совокупность его составляющих, связанных и взаимодействующих форм, методов, явлений.

Функционирование механизма привлечения реальных инвестиций должно быть направлено, на наш взгляд, на обеспечение необходимого уровня самофинансирования инвестиционной деятельности сельскохозяйственной организации и поиске наиболее эффективных источников, форм и методов привлечения заёмного капитала, необходимых для эффективной реализации инвестиционного проекта в предусматриваемых объёмах.

В широком смысле *механизм привлечения инвестиций в аграрный сектор экономики* представляет собой совокупность организационных структур, форм и методов управления, а также правовых норм, с помощью которых реализуются действующие в конкретных условиях экономические законы и обеспечивается процесс воспроизводства; взаимосвязанных элементов в виде хозяйствующих субъектов и их взаимоотношений; внутрихозяйственного, рыночного и государственного механизмов регулирования аграрного сектора экономики [67, с. 22].

В данном случае механизм содержит в себе правовую, финансово-экономическую и организационную составляющие.

На наш взгляд, механизм привлечения инвестиций в аграрном секторе экономики можно представить на рис. 4.

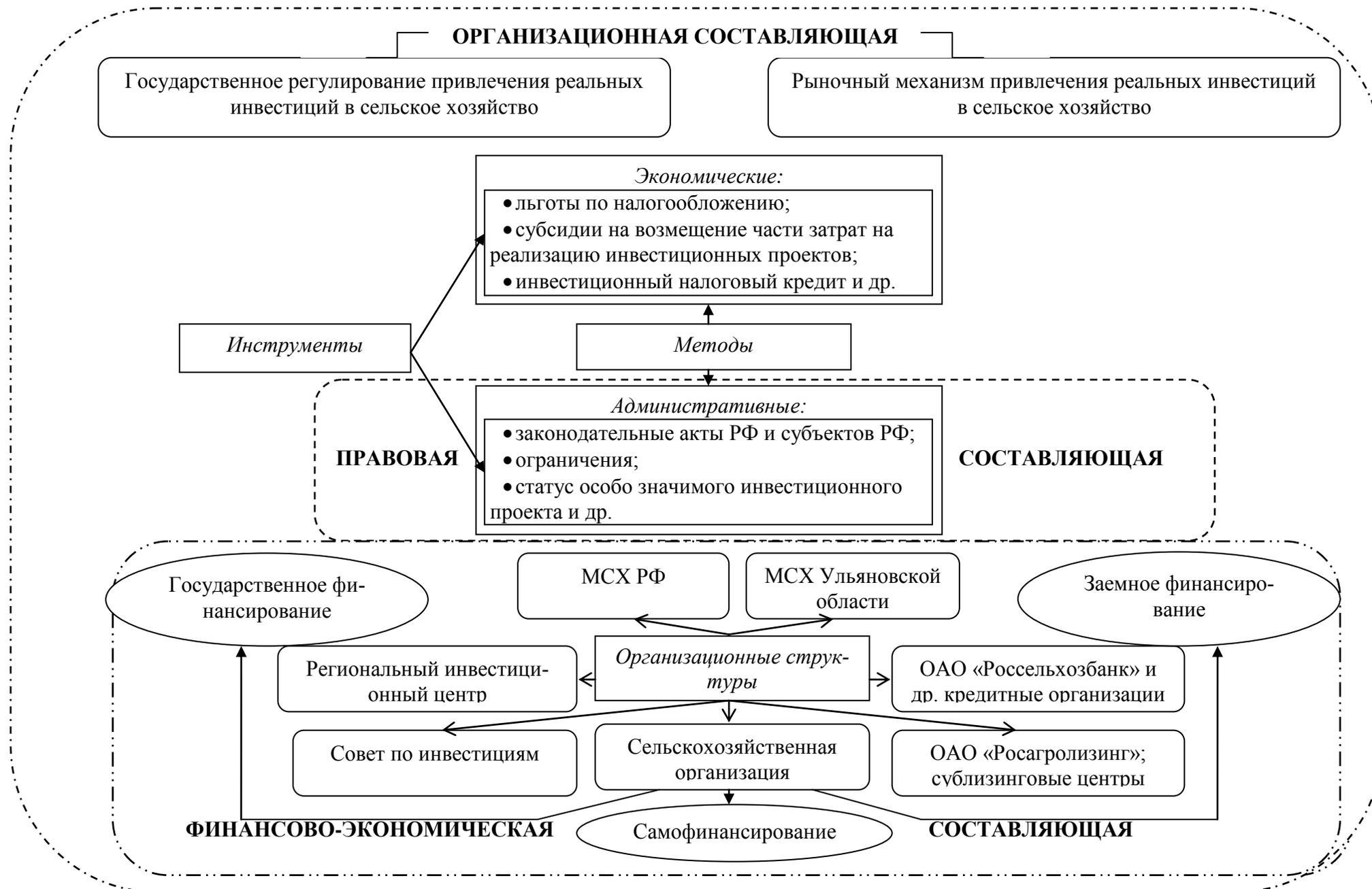


Рисунок 4 – Механизм привлечения реальных инвестиций в аграрном секторе экономики (авторская разработка)

Под *механизмом привлечения реальных инвестиций сельскохозяйственными организациями* мы понимаем совокупность последовательных действий по оценке финансово-инвестиционной устойчивости сельскохозяйственной организации, выбору стратегии формирования инвестиционных ресурсов, расчёту финансово-экономической эффективности инвестиционного проекта, а также инвестиционному мониторингу.

Авторская трактовка алгоритма привлечения реальных инвестиций сельскохозяйственными организациями представлена на рисунке 5. Эффективность функционирования предложенного механизма будет зависеть от качественной работы на каждом его этапе.

Первый этап: оценка финансово-инвестиционной устойчивости сельскохозяйственной организации.

Второй этап: выбор стратегии формирования инвестиционных ресурсов, включающий в себя:

1) стратегию самофинансирования реальных инвестиций, основанной на управлении амортизационной политикой и (или) оптимизации структуры капитала посредством восстановления удовлетворительной структуры бухгалтерского баланса сельскохозяйственной организации;

2) стратегию заёмного финансирования реальных инвестиций;

3) стратегию комбинированного (смешанного) финансирования реальных инвестиций.

Третий этап: расчёт финансово-экономической эффективности осуществления реальных инвестиций.

Четвёртый этап: инвестиционный мониторинг.

Рассмотрим каждый из элементов механизма привлечения реальных инвестиций отдельно.

Первый этап необходим для предварительного определения финансово-инвестиционной устойчивости сельскохозяйственной организации и возможности привлечения инвестиционных ресурсов.

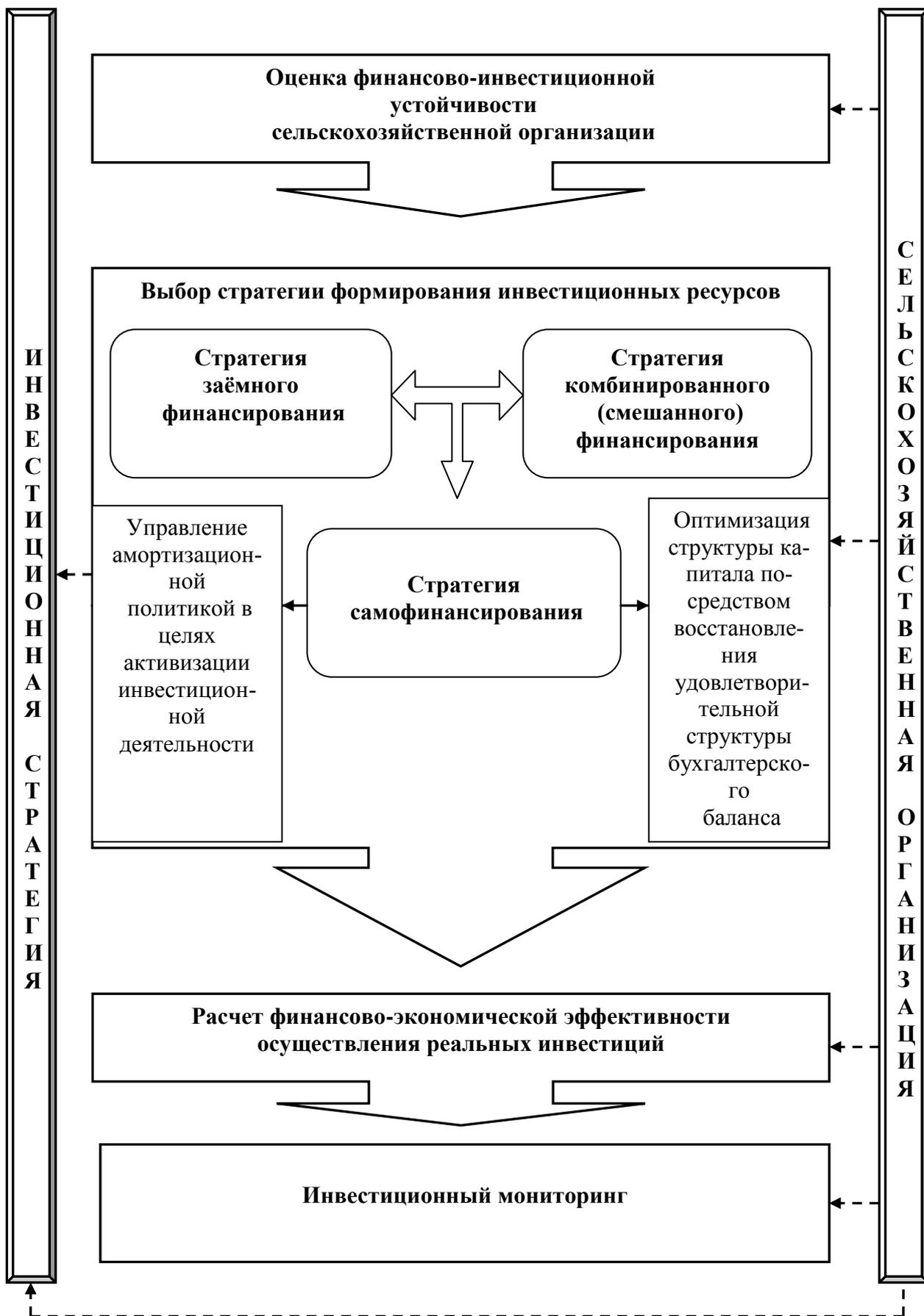


Рисунок 5 – Алгоритм привлечения реальных инвестиций сельскохозяйственными организациями

В отечественной экономической литературе не существует единого подхода к определению понятия «финансовая устойчивость» и к методам проведения ее анализа. Так, по мнению ряда авторов сущность финансовой устойчивости состоит в обеспеченности запасов и затрат источниками формирования, отражает зависимость организации от внешних инвесторов и характеризует его финансовую автономность. Финансовая устойчивость формируется в процессе всей производственно-хозяйственной деятельности организации и является главным компонентом экономической устойчивости [35, 82, 114].

Средством определения финансовой устойчивости признан анализ финансового состояния сельскохозяйственной организации. П.И. Камышанов считает, что анализ финансовой устойчивости состоит в сопоставлении структуры и величины активов и пассивов организации с целью определения уровня её финансовой независимости и выявления тенденций ее изменения [76, с. 116].

Т.Г. Вакуленко и Л.Ф. Фомина полагают, что финансовую устойчивость организации характеризуют её платёжеспособность и финансовая стабильность развития [51, с. 78].

М.С. Абрютина и А.В. Грачев утверждают, что финансовая устойчивость – это надёжно гарантированная платёжеспособность, независимо от случайностей рыночной конъюнктуры и поведения партнёров [28, с. 24; 60, с. 65].

А.М. Ковалева, М.Г. Лапуста и Л.Г. Скамай также рассматривают финансовую устойчивость во взаимосвязи с платёжеспособностью, считая, что сущность финансовой устойчивости определяется эффективным формированием, распределением и использованием финансовых ресурсов, а платёжеспособность выступает её внешним проявлением [82, с. 267].

В.В. Ковалев под финансовой устойчивостью понимает способность организации отвечать по своим долгосрочным обязательствам. Он утверждает, что количественно финансовая устойчивость может оцениваться двояко: с позиции структуры источников средств и с позиции расходов, связанных с обслуживанием внешних источников [80, с. 378].

Э.А. Маркарьян и Г.П. Герасименко, рассматривая показатели финансовой устойчивости, отмечают, что «обеспечение запасов и затрат источниками средств для их формирования является сущностью финансовой устойчивости предприятия» [101, с. 53]. Аналогично утверждение и других авторов, которые к вышеуказанному добавляют «а платёжеспособность – её внешним проявлением». Платёжеспособность предприятия определяется как «возможность предприятия рассчитываться по своим обязательствам» [114, с. 9].

Из вышесказанного следует, что ряд учёных понятие платёжеспособности тесно связывают с сущностью финансовой устойчивости организации. Однако общепризнанно, что в отличие от понятий «платёжеспособность» и «кредитоспособность», понятие «финансовая устойчивость» – более широкое, поскольку включает в себя оценку разных сторон деятельности организаций.

Применительно к аграрному сектору экономики отдельные авторы связывают понятие финансовой устойчивости с использованием финансовых ресурсов – такое состояние финансовых ресурсов, которое обеспечивает развитие агропредприятия на основе роста прибыли и капитала при сохранении платёжеспособности.

Рассматривая методологические аспекты регулирования финансовой устойчивости сельскохозяйственных организаций, Л. Рыманова даёт следующую характеристику её сущности: «финансовая устойчивость – это экономическая категория, выражающая систему экономических отношений, при которых предприятие формирует тенденцию увеличения финансового потока при общественно приемлемых темпах развития, может при сбалансированном привлечении кредита и средств субсидирования обеспечивать активное инвестирование и прирост оборотного капитала, стимулировать воспроизводство рабочей силы, создавать финансовые резервы, участвовать в формировании бюджета» [116, с. 37].

А.С. Бобылева справедливо отмечает, что определение финансовой устойчивости должно быть единым для предприятий всех отраслей, независимо от специфики производственной деятельности, но значимость рассчитанных

показателей может быть различной, исходя из специфики деятельности предприятия [45, с. 39].

Под *финансово-инвестиционной устойчивостью* мы понимаем такое состояние финансовых ресурсов сельскохозяйственной организации и источников их формирования, которое позволяет обеспечивать её платёжеспособность и осуществлять расширенное воспроизводство, в т.ч. реальные инвестиции, на основе рентабельности использования капитала.

Это утверждение основано на том, что финансовая устойчивость зависит не только от достижения оптимальной структуры источников финансирования реальных инвестиций, но и правомерности их использования, что позволяет обеспечивать как платёжеспособность сельскохозяйственной организации, так и рентабельность её деятельности.

Методика определения финансовой устойчивости, приводимая отечественными учёными, практически едина и сводится к оценке запасов и затрат источниками их формирования – собственными оборотными средствами; собственными оборотными и долгосрочными источниками формирования; общей величиной источников.

В ходе производственного процесса в сельскохозяйственных организациях происходят постоянные пополнения запасов товарно-материальных ценностей посредством использования как собственных средств, так и заёмных источников. Исчисляя излишек или недостаток средств для формирования запасов, устанавливают абсолютные показатели финансовой устойчивости.

Для характеристики источников их формирования определяют три основных показателя:

1. Наличие собственных оборотных средств (СОС) как разница между собственным капиталом (СК) и внеоборотными активами (ВНА). Увеличение этого показателя по сравнению с предыдущим периодом свидетельствует о дальнейшем развитии деятельности сельскохозяйственной организации:

$$СОС = СК - ВНА \quad (1)$$

2. Наличие собственных и долгосрочных заёмных источников формирования запасов и затрат (СД) определяется разностью между собственным капиталом, долгосрочными обязательствами (ДО) и внеоборотными активами:

$$СД = (СС + ДО) - ВНА \quad (2)$$

3. Общая величина основных источников формирования запасов и затрат (ОИ) определяется путём увеличения предыдущего показателя на сумму краткосрочных пассивов – краткосрочных кредитов и займов (КК):

$$ОИ = СД + КК \quad (3)$$

На основе данных показателей рассчитываются величины, дающие оценку достаточности источников для покрытия запасов и затрат (ЗЗ):

1. Излишек (+) или недостаток (-) собственных оборотных средств:

$$\Phi_{сос} = СОС - ЗЗ \quad (4)$$

2. Излишек (+) или недостаток (-) собственных оборотных средств и долгосрочных заёмных источников (СД) формирования запасов и затрат:

$$\Phi_{сд} = СД - ЗЗ \quad (5)$$

3. Излишек (+) или недостаток (-) общей величины основных источников (ОИ) формирования запасов и затрат:

$$\Phi_{ои} = ОИ - ЗЗ \quad (6)$$

Показатели обеспеченности запасов и затрат источниками их формирования являются базой для классификации финансово-экономического положения сельскохозяйственных организаций по степени их финансовой устойчивости.

Расчёт вышеперечисленных показателей дает возможность определить трёхкомпонентный показатель типа финансовой ситуации: $S(\phi) = 1$, если $\Phi > 0$; $S(\phi) = 0$, если $\Phi < 0$.

В теории финансового анализа выделяют четыре основных типа финансовой устойчивости (таблица 2):

1) *абсолютная устойчивость*, предполагающая в качестве источника покрытия затрат собственные средства: $\Phi_{сос} \geq 0$; $\Phi_{сд} \geq 0$; $\Phi_{ои} \geq 0$; $S=(1; 1; 1)$;

2) *нормальная устойчивость*, при которой используемыми источниками покрытия затрат выступают собственные средства и долгосрочные кредиты: $\Phi_{\text{сос}} < 0$; $\Phi_{\text{сд}} \geq 0$; $\Phi_{\text{ои}} \geq 0$; $S = (0; 1; 1)$;

3) *неустойчивое финансовое состояние*, при котором нарушается платёжный баланс, но сохраняется возможность восстановления равновесия платёжных средств и платёжных обязательств путём привлечения временно свободных источников средств (И_{ВР}) в оборот сельскохозяйственной организации (резервного капитала, фонда накопления и потребления), кредитов банка и заёмных средств на временное пополнение капитала, ослабляющие финансовую напряженность:

$$K_{\text{неуст}} = \frac{COC + KP + Ивр}{3} = 1 \quad (7)$$

Условием неустойчивого финансового состояния выступают: $\Phi_{\text{сос}} < 0$; $\Phi_{\text{сд}} < 0$; $\Phi_{\text{ои}} \geq 0$; $S = (0; 0; 1)$;

4) *кризисное финансовое состояние*, при котором коэффициент платежеспособности (отношение текущих заёмных средств предприятия к ежемесячной выручке) больше трёх, т.е. денежные средства, краткосрочные финансовые вложения и дебиторская задолженность не покрывают даже кредиторской задолженности и просроченных заёмных средств ($\Phi_{\text{сос}} < 0$; $\Phi_{\text{сд}} < 0$; $\Phi_{\text{ои}} < 0$; $S = (0; 0; 0)$):

$$K_{\text{криз}} = \frac{COC + KP + Ивр}{3} < 1 \quad (8)$$

Таблица 2 – Сводная таблица показателей по типам финансовой устойчивости

Возможные варианты	$\pm\Phi_{\text{сос}}$	$\pm\Phi_{\text{сд}}$	$\pm\Phi_{\text{ои}}$	Типы финансовой устойчивости
А	+	+	+	Абсолютная устойчивость
В	-	+	+	Нормальная устойчивость
С	-	-	+	Неустойчивое финансовое состояние
Д	-	-	-	Кризисное финансовое состояние

Данная методика имеет ряд преимуществ: позволяет выделить четыре уровня финансовой устойчивости; в рамках внутреннего аудита осуществлять углубленное её исследование; ориентирована на широкий круг пользователей.

Можно согласиться с мнением А. Трифиловой [132, с. 42], что развитие существующей методики и включение в состав анализируемых затрат издержек, связанных с реализацией реальных инвестиционных проектов сельскохозяйственных организаций, позволит определить достаточность источников для покрытия не только текущих производственных запасов и затрат, но и будущих инвестиционных расходов.

В связи с этим оценку финансово-инвестиционной устойчивости сельскохозяйственных организаций считаем необходимым осуществлять с применением следующего набора показателей:

1. Излишек (+) или недостаток (-) собственных оборотных средств для обеспечения производственного процесса и осуществления реальных инвестиций:

$$\Phi_{\text{COC}} = \text{COC} - \text{ЗЗ} - \text{ИЗ}, \quad (9)$$

где ИЗ – затраты на реализации инвестиционного проекта (инвестиционные затраты).

Оценивая финансово-инвестиционную устойчивость сельскохозяйственной организации на долгосрочную перспективу, расчет показателя Φ_{COC} необходимо дисконтировать:

$$\Phi_{\text{COC}} = \sum_{t=0}^T \frac{\text{COC} - \text{ЗЗ} - \text{ИЗ}}{(1+i)^t}, \quad (10)$$

где Т – горизонт расчёта (жизненный цикл объекта инвестиционного проекта);

t – номер шага расчёта в границах горизонта расчёта Т, в годах;

i – используемая дисконтная ставка, равная приемлемой для инвестора норме дохода на капитала, %.

2. Излишек (+) или недостаток (-) собственных оборотных средств и долгосрочных заёмных источников (СД) формирования производственных запасов и инвестиционных затрат:

$$\Phi_{\text{CD}} = \text{CD} - \text{ЗЗ} - \text{ИЗ}. \quad (11)$$

3. Излишек (+) или недостаток (-) общей величины основных источников обеспечения текущей производственной и перспективной инвестиционной деятельности:

$$\Phi_{oi} = OI - ЗЗ - ИЗ. \quad (12)$$

Дисконтированные величины двух рассмотренных показателей можно получить аналогично представленному ранее варианту, используя формулу (10).

Рассмотренные показатели оценки финансово-инвестиционной устойчивости сельскохозяйственных организаций позволят оценить, насколько эффективно возможно реализовывать долгосрочные реальные инвестиционные проекты при одновременном обеспечении финансовых потребностей текущей (операционной) деятельности.

На втором этапе функционирования механизма привлечения реальных инвестиций особое внимание, на наш взгляд, следует уделить выявлению возможностей самофинансирования сельскохозяйственных организаций и осуществлению мероприятий, способствующих их возникновению. Такими мероприятиями, по нашему мнению, могут являться управление амортизационной политикой и (или) восстановление удовлетворительной структуры бухгалтерского баланса сельскохозяйственных товаропроизводителей.

Амортизационную политику на микро-уровне можно рассматривать с различных сторон. Однако, если исходить из содержания амортизационной политики как комплексного понятия, оно должно включать: основные сегменты обновления внеоборотных активов в зависимости от интенсивности их использования, вопросы формирования необходимых амортизационных ресурсов, а также их использования в соответствии с функциональным назначением.

Мы согласны с мнением Е.И. Костюковой [88, с. 165], что амортизационная политика предприятия – это комплекс научно обоснованных мероприятий, направленных на своевременное и качественное обновление внеоборотных активов, формирование достаточного уровня амортизационных отчислений и их

использование в качестве инвестиционного ресурса, с целью обеспечения непрерывного процесса воспроизводства с высоким уровнем эффективности.

Покрытие дополнительной потребности в инвестиционных ресурсах осуществляется за счёт заёмных источников.

Большинство экономистов схожи во мнении, что сравнительный анализ и выбор заёмных источников финансирования реальных инвестиций должен быть основан на выполнении следующих последовательных действий:

- 1) оценке инвестиционных ограничений;
- 2) расчёте стоимости инвестиционных ресурсов для каждого источника;
- 3) расчёте совокупной стоимости используемых источников;
- 4) выборе источника, метода и форм финансирования инвестиционного проекта [31, 75, 112].

Поиск наиболее привлекательных источников, методов и форм финансирования реальных инвестиционных проектов в сельскохозяйственных организациях может стать экономической базой создания высокоэффективного и конкурентоспособного производства. В связи с этим анализ особенностей и ограничений использования каждого из источников является чрезвычайно важным элементом стратегии финансирования.

Возможные варианты инвестиционных ограничений источников финансирования реальных инвестиций будут предложены нами в пункте 3.3 диссертационной работы.

Расчёт стоимости инвестиционных ресурсов по источникам финансирования реальных инвестиций, на наш взгляд, целесообразно осуществлять по критериям, обозначенным в учебном пособии «Управление реальными инвестициями» Роговой Е.М. и Ткаченко Е.А.:

- цена инвестиционного ресурса;
- эффективная стоимость инвестиционного ресурса [112, с. 155].

Необходимость определения эффективной процентной ставки объясняется тем, что использование различных источников, методов и форм финансирования реальных инвестиций сельскохозяйственных организаций предполагает

различные схемы погашения и обслуживания долга. Так, например, при заключении договора банковского кредитования оговаривается номинальная годовая процентная ставка, которая не может быть использована при сопоставлении реальных инвестиций с различными сроками привлечения и не отражает реальной эффективности сделки. В целях обеспечения сравнительного анализа стоимости источников финансирования необходимо применять универсальный показатель – эффективную процентную ставку за весь срок реализации проекта.

Наибольшее распространение среди методов финансирования реальных инвестиций в аграрном секторе получило банковское кредитование, альтернативой которому могут выступать эмиссионное финансирование. Формулы расчета годовой и эффективной процентной ставки по перечисленным схемам финансирования реальных инвестиций представлены в Приложении 1.

Однако сельскохозяйственные организации могут применять и комбинированное финансирование инвестиционных проектов. В данном случае для расчёта стоимости инвестиционных ресурсов предлагается учитывать цену каждого источника финансирования, его долю в общем объёме средств и срок привлечения.

Финансово-экономическая эффективность осуществления реальных инвестиций занимает центральное место в процессе обоснования инвестиционного проекта и является сущностью третьего этапа механизма привлечения реальных инвестиций сельскохозяйственными организациями. При всех прочих благоприятных характеристиках инвестиционного проекта, он никогда не будет принят к реализации, если не обеспечит: возмещение вложенных средств за счет доходов от реализации продукции; получение прибыли, обеспечивающей рентабельность не ниже желательного для предприятия уровня; окупаемость инвестиций в пределах приемлемого срока.

Проведение такой оценки всегда является достаточно сложной задачей, что обусловлено рядом факторов:

во-первых, инвестиционные расходы могут осуществляться либо разово, либо неоднократно на протяжении достаточно длительного периода времени;

во-вторых, длителен и процесс получения результатов от реализации инвестиционных проектов;

в-третьих, осуществление длительных операций приводит к росту неопределенности при оценке всех аспектов инвестиций и риску ошибки. Именно наличие этих факторов породило необходимость создания специальных методов оценки реальных инвестиционных проектов [98, с. 125].

В России на базе документов, разработанных ЮНИДО, приняты Методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов [26], которые в настоящее время служат основой для всесторонней оценки инвестиционных проектов.

Оценка эффективности инвестиционных проектов включает два основных аспекта – финансовый и экономический.

Центральное место занимает оценка финансовой эффективности проектов, в ходе которой сопоставляют ожидаемые затраты (издержки, связанные с инвестированием) и возможные выгоды (источники денежных средств), получая представление о потоках денежных средств. Условием успешной реализации проекта служит положительное значение общего сальдо денежного потока во всех периодах [71, с. 68].

В отечественной практике инвестиционного проектирования существуют два подхода к решению проблемы привлекательности проекта, и выделяют две группы методов оценки экономической эффективности инвестиций: простые и методы дисконтирования.

К простым методам относят расчёт периода окупаемости и простую норму прибыли.

Период окупаемости (Payback period) – ожидаемый период возмещения первоначальных вложений из чистых поступлений (где чистые поступления представляют собой денежные поступления за вычетом расходов).

$$ПО = \frac{ИЗ}{ЧДП_t}, \quad (13)$$

где ИЗ – сумма инвестиционных затрат на реализацию проекта;

ЧПД_г – среднегодовая сумма чистого денежного потока за период эксплуатации проекта.

Если ежегодные денежные поступления неодинаковы, то расчет производится постепенно, при этом на каждом интервале планирования из общего объема первоначальных затрат вычитаются амортизационные отчисления и чистая прибыль, пока не станет отрицательным.

К достоинствам этого метода следует отнести, в первую очередь, простоту расчетов: отсекая наиболее сомнительные и рискованные проекты, в которых основные денежные потоки приходятся на конец периода, метод иногда используется как простой метод оценки риска инвестирования; выгоден для оценки проектов, касающихся продуктов, спрос на которые нестабилен, а также для быстрого оценивания проектов в условиях нехватки ресурсов.

Однако данному методу присущи определённые недостатки, такие как: выбор нормативного срока окупаемости может быть субъективным; не учитывается доходность проекта за пределами срока окупаемости, а значит, не может применяться при сравнении вариантов с равными периодами окупаемости, но с различными сроками жизни; точность расчетов в большей степени зависит от частоты разбиения срока жизни проекта на интервалы планирования; отсутствует учёт временной стоимости денег.

В связи с этим показатель срока окупаемости должен служить не критерием выбора, а использоваться лишь в виде ограничения при принятии решения. Если срок окупаемости проекта больше, чем принятое ограничение, то он исключается из списка возможных инвестиционных проектов [67, с.111].

Экономический смысл простой нормы прибыли (Return on Investments - ROI) заключается в оценке того, какая часть инвестиционных затрат возмещается в виде прибыли в течение одного интервала планирования. При сравнении величины простой нормы прибыли с минимальным (средним) уровнем доходности можно сделать предварительные выводы о целесообразности инвестиций, и о продолжении проведения анализа инвестиционного проекта.

$$\text{ПНП} = \frac{\text{ЧП}}{\text{ИЗ}}, \quad (14)$$

где ЧП – чистая прибыль.

Преимущества данного метода включают простоту расчетов и оценку прибыльности проекта. Недостатками являются то, что не учитывается ценность будущих поступлений, существует большая зависимость от выбранной величины чистой прибыли, рассчитанная норма прибыли играет роль средней за весь период [71, с. 76].

Среди основных показателей оценки эффективности реальных инвестиционных проектов по методу дисконтирования современные экономисты выделяют:

- чистый приведенный доход (Net Present Value, NPV);
- индекс (коэффициент) доходности (Profitability Index, PI);
- период окупаемости (Payback Period, PP);
- внутренняя ставка доходности (Internal Rate of Return, IRR).

Под чистым приведенным доходом понимается разница между приведенными к настоящей стоимости суммой чистого денежного потока за период эксплуатации инвестиционного проекта и суммой инвестиционных затрат на его реализацию.

Расчет этого показателя при единовременном осуществлении инвестиционных затрат осуществляется по формуле:

$$\text{ЧПД}_e = (\sum_{t=1}^n \text{ЧДП}_t / (1 + i)^n) - \text{ИЗ}_e, \quad (15)$$

где ЧДП_t – сумма чистого денежного потока по отдельным интервалам общего периода эксплуатации инвестиционного проекта;

ИЗ_e – сумма единовременных затрат на реализацию инвестиционного проекта;

i – используемая дисконтная ставка, выраженная десятичной дробью;

n – число интервалов в общем расчетном периоде t [43, с. 514].

Инвестор может столкнуться с ситуацией, когда проект предполагает не «разовые затраты – длительную отдачу», а «длительные затраты – длительную

отдачу», т.е. более привычную для России ситуацию, когда инвестиции осуществляются в несколько этапов (на протяжении месяцев или даже лет).

В этом случае формула принимает вид:

$$\text{ЧПД}_m = (\sum_{t=1}^n \text{ЧДП}_t / (1 + i)^n) - (\sum_{t=1}^n \text{ИЗ}_t / (1 + i)^n), \quad (16)$$

где ИЗ_t – сумма инвестиционных затрат по отдельным интервалам общего эксплуатационного периода [98, с. 145].

Принятое в качестве основного критерия выбора инвестиционных проектов правило чистой текущей стоимости формулируется следующем образом: «Инвестируйте деньги во все проекты, имеющие положительное значение чистой текущей стоимости». Т.е. если показатель чистого приведенного дохода положителен, то финансовое решение по проекту может быть принято, и, напротив, если показатель является отрицательной величиной или равен нулю, проект должен быть отвергнут, поскольку он не принесёт предприятию дополнительный доход на вложенный капитал [73, с. 522].

Индекс доходности показывает относительную прибыльность инвестиционного проекта, или отношение приведенных доходов к приведенным на ту же дату инвестиционным расходам. Расчет производится по формуле:

$$\text{ИД}_e = (\sum_{t=1}^n \text{ЧДП}_t / (1 + i)^n) - \text{ИЗ}_e, \quad (17)$$

где ЧДП_t – сумма чистого денежного потока по отдельным интервалам общего периода эксплуатации инвестиционного проекта;

ИЗ_e – сумма единовременных затрат на реализацию проекта;

i – используемая дисконтная ставка, выраженная десятичной дробью;

n – число интервалов в общем расчетном периоде t [92, с.217].

Аналогично рассмотренной выше ситуации с показателем ЧПД, для случая «длительные затраты – длительная отдача» формула имеет вид:

$$\text{ИД}_m = \sum_{t=1}^n \text{ЧДП}_t / (1 + i)^n / \sum_{t=1}^n \text{ИЗ}_t / (1 + i)^n, \quad (18)$$

где ИЗ_t – сумма инвестиционных затрат по отдельным интервалам общего эксплуатационного периода.

В этом случае показатель доходности иногда называют коэффициентом «доход – издержки» (benefit-cost-ratio – BCR) [98, с. 147].

Индекс доходности базируется на тех же исходных предпосылках, что и показатель ЧПД, на его формирование влияют распределение во времени объёма инвестиционных затрат и суммы чистого денежного потока, а также принимаемый уровень ставки дисконтирования. Вместе с тем, он свободен от влияния на оцениваемую эффективность размера инвестиционного проекта. Это позволяет использовать данный показатель в процессе сравнительной оценки эффективности проектов, различающихся по своим размерам (объёму инвестиционных затрат), и в условиях ограниченности инвестиционных ресурсов даёт возможность осуществлять отбор в инвестиционную программу предприятия таких проектов, которые обеспечивают максимальную отдачу инвестируемого капитала по критерию его возрастания.

Кроме того, индекс доходности может быть использован для отсева неэффективных проектов на предварительной стадии их рассмотрения. Если $ID_e < 1$ или $ID_e = 1$, то проект должен быть отвергнут в связи с тем, что он не принесёт дополнительный доход на инвестируемый капитал, для реализации могут быть приняты проекты только со значением $ID_e > 1$ [43, с. 515].

Дисконтированный период окупаемости устраняет недостаток первого метода расчета периода окупаемости (11) – учитывает временную ценность денег и поэтому считается более точным. Этот показатель определяется как число лет, необходимых для возмещения инвестиций по данным дисконтированного денежного потока [39, с. 92]:

$$ПО_d = ИЗ_e / \sum_{t=1}^n ЧДП_t / (1 + i)^n \times t, \quad (19)$$

где $ПО_d$ – дисконтированный период окупаемости инвестиционного проекта.

Внутренняя ставка доходности (внутренняя норма прибыли) на практике представляет собой ставку дисконта, при которой эффект от инвестиций, т.е. чистая настоящая стоимость, равна нулю. В общем виде, когда инвестиции и отдача от них задаются в виде потока платежей, показатель определяется как решение следующего уравнения:

$$\sum_{t=1}^n ЧДП_t / (1 + ВСД)^t = ИЗ_n, \quad (20)$$

где $ВСД$ – внутренняя ставка доходности по проекту, выраженная десятичной

дробью.

Существуют и другие трактовки расчета внутренней нормы прибыли. Показатель определяет максимальную ставку платы за привлеченные источники финансирования, при котором проект остается безубыточным. Вместе с тем его можно рассматривать как минимальный гарантированный уровень прибыльности инвестиционных затрат. Если ВСД (IRR) превышает среднюю стоимость капитала в данной отрасли с учетом инвестиционного риска конкретного проекта, то проект может быть рекомендован к реализации.

Внутренняя ставка доходности находится обычно методом итерационного подбора значений ставки сравнения (дисконта) при вычислении показателя ВСД проекта или с использованием финансовых калькуляторов. Алгоритм определения ВСД методом подбора выглядит следующим образом:

1) выбираются два значения нормы дисконта (d_1 и d_2) и рассчитываются ЧПД; при одном значении ЧПД <0 , при другом - ЧПД >0 ;

2) данные значения подставляются в формулу [8, с. 82]:

$$\text{ВСД} = d_1 + \frac{\text{ЧПД}_1}{(\text{ЧПД}_1 - \text{ЧПД}_2)} \times (d_1 - d_2) \quad (21)$$

Определение внутренней ставки доходности – популярный метод оценки инвестиционных проектов, поскольку данный показатель легко сопоставляется с барьерным коэффициентом предприятия (hardle rate – HR), т.е. минимальным уровнем дохода, на который предприятие согласно пойти при инвестировании средств. Принцип сравнения показателей таков: если $\text{IRR} > \text{HR}$ – проект приемлем; $\text{IRR} < \text{HR}$ – проект неприемлем; $\text{IRR} = \text{HR}$ – можно принимать любое решение [98, с. 153].

На практике могут возникнуть ситуации, когда критерий ВСД (IRR) не может быть использован – это анализ неординарных проектов, в которых предполагается значительный отток денежных средств в ходе реализации или окончании проекта. В этом случае уравнение (19) может иметь несколько значений, что означает множественность IRR, поэтому в настоящее время разработаны различные его модификации, позволяющие избежать множественности реше-

ний [39, с. 96].

Модифицированная внутренняя ставка доходности (MIRR) – ставка дисконтирования, которая приравнивает будущую стоимость чистых денежных потоков за период проекта, рассчитанную по ставке финансирования (цене капитала), к текущей стоимости инвестиций по проекту [73, с. 525]. Критерий MIRR более целесообразен для характеристики реальной доходности проекта, но все же NPV полезнее при анализе различных по масштабам альтернативных проектов, так как наглядно показывает, насколько увеличивает стоимость фирмы оптимальный проект [83, с. 219].

Инвестиционный мониторинг – элемент, реализуемый на всех этапах функционирования механизма привлечения реальных инвестиций сельскохозяйственными организациями, заключающийся в оценке результатов выполненных мероприятий, контроле процесса финансирования реальных инвестиций и своевременного поступления информации руководству сельскохозяйственной организации и кредиторам.

Целью инвестиционного мониторинга выступает своевременное обнаружение отклонений от календарного плана и бюджета инвестиционного проекта, вызывающих снижение эффективности инвестиционной деятельности; а также анализ причин и факторов, вызвавших эти отклонения и разработка предложений по корректировке источников, форм и методов финансирования реальных инвестиций, направленных на нормализацию и повышение их эффективности.

Таким образом, в условиях ограниченности и высокой стоимости инвестиционных ресурсов важнейшее значение приобретает совершенствование механизма привлечения реальных инвестиций сельскохозяйственными организациями.

Возможные варианты функционирования предложенного механизма, направленного на выявление возможностей самофинансирования, поиска наиболее выгодных методов заёмного финансирования и применения комбинированного финансирования, будут изложены в третьем разделе монографии.

Глава 2. Оценка состояния инвестиционной деятельности сельскохозяйственных организаций Ульяновской области

2.1 Современное состояние материально-технической базы сельскохозяйственных организаций

Состояние инвестиционной деятельности в сельском хозяйстве определяется совокупностью природно-графических, геополитических и экономических факторов, в том числе и состоянием производственно-экономического потенциала субъекта Российской Федерации.

Ульяновская область расположена в центральной части Европейской возвышенности, в бассейне среднего течения реки Волги. Протяженность территории с севера на юг – 250 км, с востока на запад – 290 км. Площадь области составляет 37181 кв.км.

Климат области умеренно-континентальный, характеризующийся теплым летом и умеренно холодной зимой. Среднесуточная температура в январе – минус 7,3°С, в июле – плюс 19,1°С, среднегодовая температура – плюс 5,2°С. По обеспеченности атмосферными осадками (400 – 450 мм в год) область может быть отнесена к зоне с недостаточным увлажнением. Почвенный покров состоит из следующих основных типов почв: дернисто-подзолистых, серых лесных, черноземных, пойменных и болотных.

По почвенно-климатическим условиям Ульяновская область подразделяется на зоны:

- 1) Западная (Сурский, Карсунский, Инзенский, Базарносызганский, Вешкаймский, Барышский районы), основными отраслями сельскохозяйственного производства являются возделывание зернофуражных культур, птицеводство, свиноводство, КРС мясо-молочного направления;
- 2) Центральная (Цильнинский, Майнский, Теренгульский, Ульяновский, Сенгилеевский, Кузоватовский районы) – зерновое производство, овощеводст-

во, картофелеводство, КРС мясо-молочного направления, свиноводство, прудовое рыбоводство, птицеводство;

3) Южная (Николаевский, Новоспасский, Павловский, Старокулаткинский, Радищевский районы) – производство зернофуражных культур, подсолнечника, КРС мясо-молочного направления, свиноводство;

4) Восточная (Старомайнский, Чердаклинский, Мелекесский, Новомамынский районы) – производство зерновых культур, полсолнечника, КРС мясо-молочного направления, птицеводство, свиноводство.

Наиболее благоприятными по природно-климатическим условиям для ведения основных отраслей сельскохозяйственного производства являются Восточная и Центральная зоны.

В целом Ульяновская область имеет благоприятную природную и экономическую среду для развития перспективных товарных отраслей сельского хозяйства (производство зерна, подсолнечника, фабричной сахарной свёклы, мяса крупного рогатого скота, свиней и птицы, молока, яиц), однако в настоящее время сохраняется ряд системных проблем, сдерживающих дальнейшее развитие отрасли:

1) низкие темпы структурно-технологической модернизации отрасли, обновления основных производственных фондов и воспроизводства природно-экологического потенциала;

2) низкая конкурентоспособность отечественной сельскохозяйственной продукции, обусловленная финансовой неустойчивостью отрасли и вызванная нестабильностью рынков сельскохозяйственной продукции, сырья и продовольствия, накопленной декапитализацией, недостаточным притоком частных инвестиций на развитие отрасли, слабым развитием страхования при производстве сельскохозяйственной продукции;

3) дефицит квалифицированных кадров, вызванный низким уровнем и качеством жизни в сельской местности.

Одним из основных факторов, оказывающих влияние на обеспечение устойчивого роста сельскохозяйственного производства и главным индикатором

инвестиционной активности аграрного сектора Ульяновской области, является состояние материально-технической базы сельскохозяйственных организаций.

Материально-техническая база сельскохозяйственных организаций региона сформировалась в основном в дореформенный период, её параметры претерпели существенные изменения по количеству, качеству и техническому состоянию основных средств. Производственные возможности сельскохозяйственных товаропроизводителей были существенно урезаны инфляцией и другими кризисными явлениями, разрушительные тенденции нарастали очень быстрыми темпами вплоть до 2000 года.

О характере воспроизводственного процесса в сельскохозяйственных организациях Ульяновской области свидетельствуют данные таблицы 3.

За последние десять лет первоначальная стоимость основных фондов сократилась на 45,2% . В период с 2001 по 2007 годы не наблюдается прироста основных фондов ни в целом, ни по активной их части.

В 2008 – 2010 гг. ситуация изменилась: при общем приросте стоимости основных средств на 75,3% по сравнению с уровнем 2007 года, более быстрыми темпами увеличились активные основные средства – в 3,5 раза. Рост активной части основных фондов в динамике характеризует прогрессивность их структуры.

Соотношение отдельных групп фондов в их общем объеме представляет собой видовую (производственную) структуру (таблица 4). За 2001–2010 гг. увеличилась доля активной части основных фондов, в частности, машин и оборудования – на 29,9 процентных пункта, транспортных средств – на 6,2 пункта, продуктивного скота – на 5,9 пункта.

Одним из важнейших параметров, определяющим эффективность аграрного сектора экономики, является обеспеченность техническими средствами.

Техническая оснащённость сельскохозяйственных организаций Ульяновской области представлена в таблице 5 и наглядно продемонстрирована на рисунке 6.

Таблица 3 – Показатели состояния и воспроизводства основных фондов сельскохозяйственных организаций Ульяновской области

Показатели	2001г.	2002г.	2003г.	2004г.	2005г.	2006г.	2007г.	2008г.	2009г.	2010г.	2010г. к 2001г., %, ±
Первоначальная стоимость, тыс.руб.	16109676	15078523	12396808	9338082	7072666	6029469	5039403	8113456	8048446	8831731	54,8
в т.ч. машин, оборудова- ния, транспортных средств	2276909	2139897	1880202	1389572	1315900	1255856	1404334	4520410	4383999	4946452	2,17 раза
Поступление основных средств	1574473	635823	536661	554653	584305	786948	1722041	2552734	1950388	1514249	96,2
в т.ч. машин, оборудова- ния, транспортных средств	385142	234350	320825	334964	232331	443668	1180078	2106127	956049	592195	153,8
Выбытие основных средств	1845996	1233690	1464796	1390521	1460347	825875	604362	462484	632349	414737	22,5
в т.ч. машин, оборудования, транспортных средств	385142	234350	320825	334964	232331	201907	180430	194861	160350	152606	39,6
Амортизация основных средств	6699073	6455270	5490468	4182793	3285191	2623159	2128345	2309900	2711358	3128666	46,7
в т.ч. машин, оборудова- ния, транспортных средств	1599390	1539844	1316737	950869	805456	720328	698807	1014850	1420978	1189724	74,4
<i>Коэффициенты:</i>											
Накопленной амортизации основных средств	0,42	0,43	0,44	0,45	0,46	0,43	0,42	0,28	0,33	0,35	-0,07
Накопленной амортизации машин, оборудования, транс- портных средств	0,70	0,72	0,70	0,68	0,61	0,57	0,50	0,22	0,32	0,24	-0,46
Годности основных средств	0,58	0,57	0,56	0,55	0,54	0,57	0,58	0,72	0,67	0,65	+0,07
Годности машин, оборудова- ния, транспортных средств	0,30	0,28	0,30	0,32	0,39	0,43	0,50	0,78	0,68	0,76	+0,46

Продолжение таблицы 3

Показатели	2001г.	2002г.	2003г.	2004г.	2005г.	2006г.	2007г.	2008г.	2009г.	2010г.	2010г. к 2001г., %, ±
Обновления основных средств	0,09	0,01	0,04	0,06	0,08	0,13	0,19	0,31	0,20	0,15	+0,06
Обновления машин, оборудования, транспортных средств	0,14	0,07	0,07	0,09	0,18	0,29	0,49	0,47	0,18	0,11	-0,03
Выбытия основных средств	0,11	0,08	0,12	0,15	0,21	0,14	0,12	0,07	0,08	0,05	-0,06
Выбытия машин, оборудования, транспортных средств	0,17	0,11	0,17	0,24	0,17	0,16	0,13	0,07	0,04	0,03	-0,14
Прироста основных средств	-0,02	-0,07	-0,08	-0,09	-0,13	-0,01	0,07	0,24	0,12	0,10	X
Прироста машин, оборудования, транспортных средств	-0,03	-0,04	-0,1	-0,15	0,01	0,13	0,36	0,40	0,14	0,01	X

Примечание: рассчитано по данным Сводных форм отчетностей о финансово-экономическом состоянии товаропроизводителей АПК Ульяновской области

Таблица 4 – Видовая структура основных фондов сельскохозяйственных организаций Ульяновской области (по состоянию на конец года)

Наименование	Годы										2010г. к 2001г. (+;-)
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	
Основные фонды:	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	X
в т.ч.											
здания	48,6	48,3	60,1	58,3	58,4	45,6	35,0	24,2	24,8	26,2	-22,4
сооружения	26,4	25,8	19,8	20,0	20,6	16,8	15,0	10,5	9,9	10,1	-16,3
машины и оборудование	16,4	16,7	13,2	14,1	13,5	20,8	33,5	46,5	46,4	46,3	+29,9
транспортные средства	3,7	3,7	2,7	3,0	3,0	4,3	5,8	9,2	10,3	9,9	+6,2
производственный и хозяйственный инвентарь	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3	0,4	0,5	0,5	0,5	0,7	+0,3
рабочий скот	4,1	4,8	3,5	4,0	3,9	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	-4,0
продуктивный скот	-	-	-	-	-	7,1	7,1	6,7	6,6	5,9	+5,9
многолетние насаждения	0,4	0,3	0,3	0,2	0,3	0,4	0,5	0,2	0,2	0,1	-0,3
другие виды основных фондов	-	-	-	-	-	4,4	2,5	2,1	1,2	0,7	+0,7

Примечание: рассчитано по данным Сводных форм отчетности о финансово-экономическом состоянии товаропроизводителей АПК Ульяновской области

Особое внимание вызывают данные таблицы 5 в отношении численности тракторного парка. Так, парк тракторов за 2001 – 2010 гг. сократился на 72,6%, что, даже при замене части тракторов на современную, энергосберегающую технику, представляется плачевной ситуацией. Следует отметить, что за анализируемый период сокращение пахотных площадей составило 52,7%, следовательно, нагрузка на единицу техники многократно возросла.

Аналогичная тенденция наблюдается и в отношении комбайнового парка: численность зерноуборочных комбайнов сократилась на 70,1%, кукурузоуборочные комбайны практически полностью ликвидированы (составили 6 ед.), картофелеуборочных из 28 ед. осталось всего 10 ед.

Данные таблицы свидетельствуют о значительной степени сокращения числа доильных установок, которое за исследуемый период составило 1070 ед. или 84%. Параллельно наблюдается сокращение парка дождевальных установок, необходимых для интенсификации отрасли растениеводства: с 71 ед. в 2001 году до 7 ед. в 2010 году.

Таблица 5 – Наличие основных видов техники и оборудования в сельскохозяйственных организациях Ульяновской области (на конец года, штук)

Наименование	Годы										2010г. в % к 2001г.
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	
Тракторы	8627	7861	6500	5138	4244	3403	3262	3135	2665	2367	27,4
Сеялки	5005	4490	3858	3121	2622	1924	1735	1672	1532	1476	29,5
Жатки валковые	1730	1570	1336	984	768	549	511	445	399	362	20,9
Комбайны зерноуборочные	3024	2760	2312	1829	1459	1166	1085	983	915	903	29,9
Комбайны кормоуборочные	106	97	83	75	55	244	202	240	183	171	161,3
Комбайны кукурузоуборочные	57	45	52	30	33	24	22	–	15	6	10,5
Комбайны картофелеуборочные	28	30	22	9	6	7	7	8	8	10	35,7
Доильные установки и агрегаты	1274	1139	974	829	604	408	323	283	237	204	16,0
Дождевальные установки	71	56	33	21	10	8	4	12	7	7	9,9

Примечание: рассчитано по данным Сводных форм отчетностей о финансово-экономическом состоянии товаропроизводителей АПК Ульяновской области

Для восстановления объёмов приобретения техники, отвечающей современным требованиям, необходимы серьёзные капиталовложения, которыми сельскохозяйственные товаропроизводители региона, в большинстве своём, не располагают.

Для выполнения требований Областной целевой программы «Развитие сельского хозяйства Ульяновской области на 2008 – 2012 годы» [106] сельскохозяйственным организациям требуется приобрести техники за пять лет на сумму 9,57 млрд. рублей, в том числе тракторов 2020 ед. на сумму 3,3 млрд.

рублей, комбайнов 1208 ед. на сумму 4,42 млрд. рублей и другой сельскохозяйственной техники 2300 ед. на сумму 1,85 млрд. рублей. При этом стабилизация обеспеченности основными видами техники намечалась в отношении комбайнов к 2010 году, а в отношении тракторов – к 2011 году. Обновление парка к уровню 2006 года с учётом списания этой техники должно было составить в отношении тракторов 40%, а в отношении зерноуборочных комбайнов – 50%.

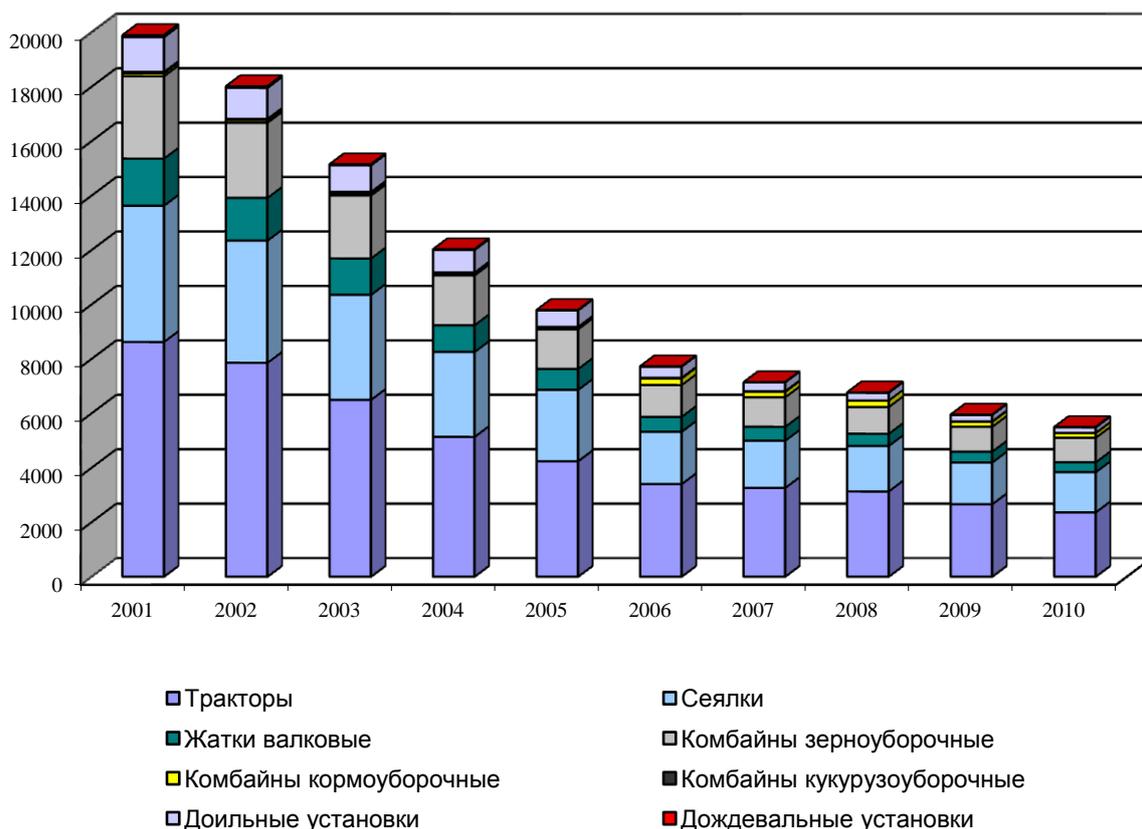


Рисунок 6 – Состав и структура техники и оборудования сельскохозяйственных организаций Ульяновской области

По данным Министерства сельского хозяйства Ульяновской области, за последние три года активизировалось приобретение новой техники организациями, осуществляющими сельскохозяйственное производство (таблица 6 и рис. 7).

Так, например, за 2009 год приобретено 922 единицы сельскохозяйственной техники, в том числе 133 зерноуборочных комбайнов, 311 тракторов и 478 единиц другой техники на сумму 1258 млн. рублей, что в 2,2 раза меньше, чем

за весь 2008 год. Из них по лизингу приобретено 296 единиц на сумму 791,7 млн. рублей; за счёт собственных и кредитных средств – 626 единиц на сумму 467 млн. рублей.

Таблица 6 – Техническая модернизация сельскохозяйственных организаций Ульяновской области

Наименование	Приобретение техники с начала года (физ.ед.)	Приобретение техники с начала года (этал. ед.)	Коэффициент обновления основных видов с.-х. техники, %	Энергообеспеченность с.-х. организаций на 100 га посевной площади (суммарной номинальной мощности двигателей тракторов, комбайнов и самоходных машин), л.с.
2008 год				
Тракторы всех марок	280	612	6,0	134,0
Комбайны зерноуборочные всех марок	208	237	11,7	
Комбайны кормоуборочные всех марок	46	38	18,6	
2009 год				
Тракторы всех марок	311	361	6,8	147,0
Комбайны зерноуборочные всех марок	133	151	7,3	
Комбайны кормоуборочные всех марок	47	41	22,0	
2010 год				
Тракторы всех марок	61	80	1,3	149,0
Комбайны зерноуборочные всех марок	5	7	0,3	
Комбайны кормоуборочные всех марок	3	3	1,3	

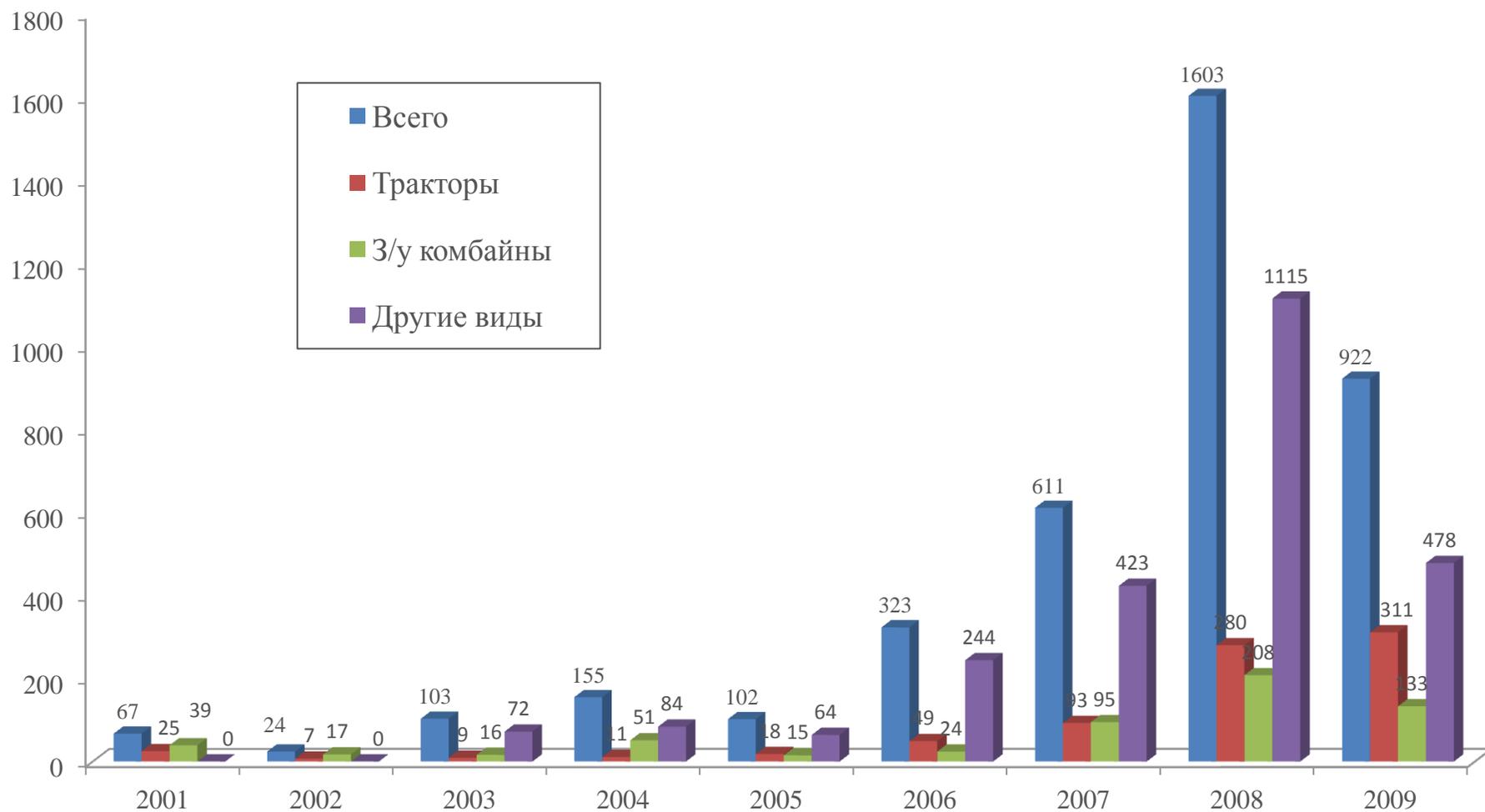


Рисунок 7 – Приобретение техники сельскохозяйственными организациями Ульяновской области, ед.

Инвесторами, работающими на территории области, приобретено 280 единиц техники на сумму 530 млн. руб., среди них наиболее отличились ООО ЗК «Поволжье» (42 единицы), ООО «РаснРусСантимир» (21 единица) и ООО «РастМаслоАгро» (42 единицы). Около 90% приобретаемой техники – это энергосберегающие сельскохозяйственные машины и оборудование отечественного и импортного производства. Основными поставщиками импортной техники являются крупнейшие транснациональные компании по производству тракторов и сельскохозяйственных машин – «Джон Дир», «Нью-Холланд», «Кейс», «Массей Фергюзон», «Саме-Дойц – Фар», «Класс» и другие.

Наибольшее количество техники приобрели хозяйства Карсунского (6 тракторов, 18 зерноуборочных комбайнов), Майнского (7 зерноуборочных комбайнов), Мелекесского (18 тракторов, 20 зерноуборочных комбайнов), Новомаляклинского (15 тракторов), Ульяновского (6 тракторов) и Чердаклинского (9 тракторов, 5 зерноуборочных комбайнов) районов.

Однако выбытие изношенной техники осуществляется более высокими темпами, чем ее поступление (таблица 7).

Таблица 7 – Движение техники в сельскохозяйственных организациях Ульяновской области в 2010 году

Наименование	Поступило	Выбыло
Тракторы всех марок	155	161
Тракторы, на которых смонтированы машины	7	16
Тракторные прицепы	44	57
Сеялки и посевные комплексы	104	106
Картофелесажалки	1	5
Сенокосилки тракторные	9	16
Комбайны	61	90
Жатки валковые и рядковые	5	29
Доильные установки и агрегаты	6	28
Раздатчики кормов и раздатчики-смесители для КРС	15	6
Транспортеры для уборки навоза	5	23
Грабли тракторные	7	9
Пресс-подборщики	31	13
Автомобили грузоперевозящие	66	63

Примечание: рассчитано по данным Сводных форм отчетности о финансово-экономическом состоянии товаропроизводителей АПК Ульяновской области за 2010 год

За период с 1990 до 2010 годы численность машинно-тракторного парка сельскохозяйственных организаций Ульяновской области сократилась более чем в три раза (выбыло 71% тракторов, 74% комбайнов), а большая часть оставшейся в эксплуатации техники уже отработала свой срок.

Выявленные тенденции по сокращению парка сельскохозяйственной техники в регионе приводят к увеличению нагрузки на трактор и комбайн, а также вооружённости тракторов. Так, если в 1990 году на 1000 га посевных площадей приходилось 10 пропашных тракторов и 4,9 зерноуборочных комбайна, то в настоящее время эти показатели существенно снизились. Так, обеспеченность тракторами составила 2,8, зерноуборочными комбайнами – 2,0 (рис. 8).

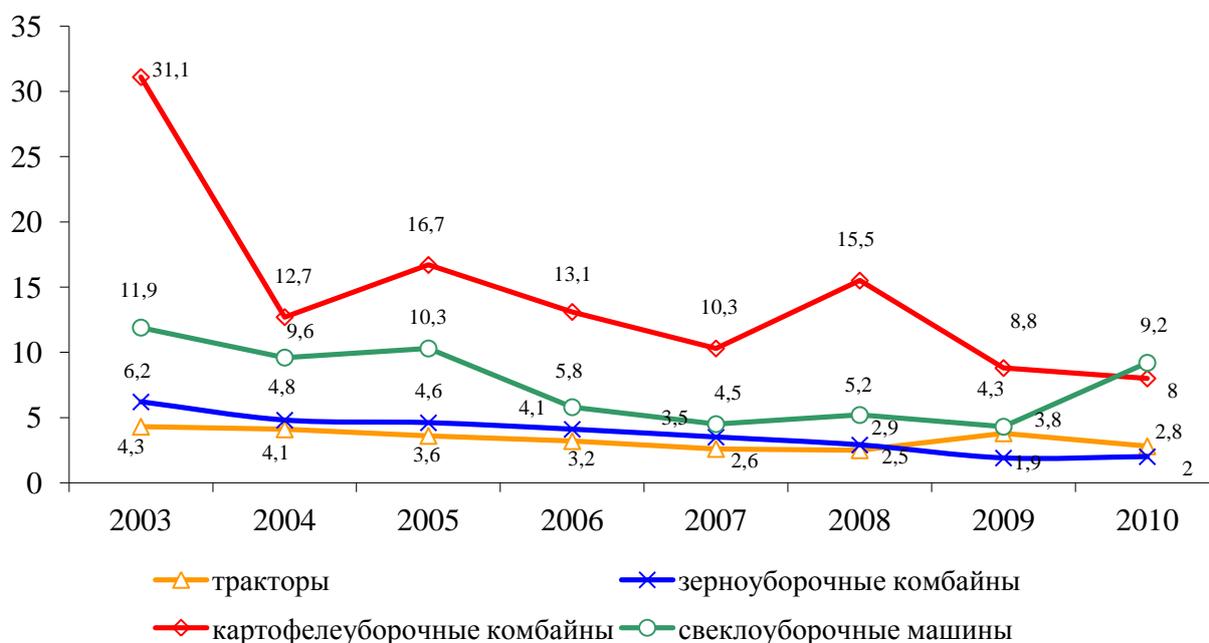


Рисунок 8 – Обеспеченность сельскохозяйственных организаций Ульяновской области тракторами и комбайнами (штук)

За исследуемый период времени значительно возрос диспаритет цен на продукцию сельского хозяйства и потребляемые ресурсы. Для приобретения у промышленных организаций новой техники, например, тракторов, в 2009 году сельскохозяйственные организации должны были продать большее количество

отдельных видов своей продукции, чем в 2008 году, учитывая снижение закупочных цен на зерно на 30% (таблица 8).

Таблица 8 – Соотношение цены приобретения трактора с ценами производителей отдельных видов сельскохозяйственной продукции

Годы	Средняя цена приобретения трактора, тыс. руб. за штуку	Соотношение цены приобретения трактора с ценой производителей одной тонны			
		пшеницы	картофеля	КРС	молока
2005	534	190	136	16	79
2006	1903	669	458	48	271
2007	2432	582	445	54	296
2008	3361	602	437	76	327
2009	3496	946	532	68	388

Примечание: по данным Территориального органа Федеральной службы государственной статистики [126]

Так, если в 2008 году средняя цена трактора составляла 3361 тыс. руб. и для его приобретения сельскохозяйственная организация должна была реализовать 602 тонны пшеницы или 327 тонн молока, то в 2009 году средняя цена на трактор возросла до 3496 тыс. руб. и для его покупки необходимо было реализовать уже 946 тонн пшеницы или 388 тонн молока [126, с. 7].

Приведенные данные позволяют четко обозначить проблему – необходимость принятия стратегических путей развития машинотракторного парка аграрного сектора, в частности, обеспечение технической и технологической модернизации сельскохозяйственных организаций.

С 2011 года выпуск машин и оборудования для сельского и лесного хозяйства в Российской Федерации увеличился на 17,7%, в том числе в 2,3 раза больше произведено тракторов, на 9,1% – зерноуборочных комбайнов, на 9,2% – силосоуборочных комбайнов, на 15,5% – культиваторов, на 22,4% – прицепов и полуприцепов транспортных [30, с. 55].

Особое внимание следует уделять развитию сельскохозяйственного машиностроения на территории Ульяновской области, которое является малоразвитым по сравнению с соседними регионами Приволжского федерального ок-

руга (Республики Татарстан, Мордовия, Самарская области). Из существующих организаций сельскохозяйственного машиностроения на сегодняшний день можно отметить лишь «Инзенский Мехэнергосервис», производящий дискаторы.

По заказу Министерства сельского хозяйства Ульяновской области началась работа по производству сельскохозяйственных орудий, более актуальных для сельхозтоваропроизводителей: оборотный плуг и снегопах. Параллельно, в настоящее время рассматриваются варианты сборочного производства с последующей локализацией на базе ОАО «Агропромпарк» и других промышленных компаний области. Достигнута договоренность с норвежским концерном «Квернеланд» по сборке посевных комплексов культиваторного типа на территории региона [150].

Министерством сельского хозяйства Ульяновской области проводится работа по внедрению Программы утилизации старой комбайновой и тракторной техники с приобретением на льготных условиях новой. Так, в рамках 12-ой Всероссийской выставки «Золотая Осень» были подписаны соглашения с представителями таких крупных производителей комбайновой и тракторной техники, как ООО Комбайновый завод «Ростсельмаш», ООО «Агромашхолдинг», ОАО «Брянксельмаш», ООО «Торговый дом «Беларусь», ЗАО «Петербургский тракторный завод».

Приоритет будет отдаваться технике, изготовленной на территории Ульяновской области, и оборудованию для животноводства (молокопроводы, навозные транспортеры, танкеры, кормоприготовительное оборудование). По ним планируется компенсировать 50% стоимости. По прицепной технике российского производства, необходимой для влагосберегающей технологии, будет компенсироваться 30% стоимости, по комбайнам и тракторам – 20% стоимости [148].

Приобретение техники по плану выполнения программы утилизации позволит значительно (до 30%) снизить её стоимость и, соответственно, повысить покупательную способность сельскохозяйственных товаропроизводителей ре-

гиона, уменьшив затраты и потери при проведении полевых работ. Максимально возможное повышение покупательной способности сельскохозяйственных организаций как за счет собственных средств, так и за счёт финансовой поддержки со стороны государства, включая субсидирование цен на важнейшие виды техники и ресурсов, остаётся центральной проблемой выхода из кризиса.

Принятые в Ульяновской области государственные программы, направленные на улучшение материально-технической базы, позволят решить некоторые проблемы отрасли, но в значительной степени всё будет зависеть от объемов инвестиционной деятельности сельскохозяйственных организаций, для активизации которой необходимы соответствующие источники финансирования.

2.2 Тенденции развития инвестиционной деятельности

Необходимым условием восстановления воспроизводственного процесса в аграрном секторе экономики является наращивание объема инвестиций и повышение эффективности их использования. Известно, что инвестиционная сфера является катализатором экономической активности, способом мультипликативного оживления и развития смежных отраслей АПК, решения демографических и социальных проблем села. Однако сложности переходного периода, затянувшаяся нестабильность экономических условий в аграрном секторе, а также высокие риски инвестирования в отрасль привели к резкому спаду инвестиционной активности сельскохозяйственных организаций.

Для обоснования методологических подходов к усовершенствованию механизма привлечения реальных инвестиций необходимо проанализировать современное состояние инвестиционной деятельности сельскохозяйственных организаций Ульяновской области.

Анализ тенденций развития инвестиционной деятельности необходимо начать с оценки инвестиционного климата региона, в том числе аграрного сектора.

По оценкам рейтингового агентства «Эксперт РА» [155] на протяжении последних десяти лет Ульяновская область стабильно входит в группу регионов 3В1 «Пониженный потенциал – умеренный риск» (56 место в рейтинге инвестиционной привлекательности) (Приложение 2). Однако, если оценивать инвестиционный потенциал и инвестиционные риски отдельно, то по уровню риска регион занимает 14 место (Приложение 3).

Исследование точек зрения руководителей организаций Ульяновской области на возможности внедрения инвестиций показало, что основными факторами, сдерживающими инвестиционную деятельность за последние годы, являются: недостаток собственных финансовых ресурсов, на который указали 77% руководителей предприятий; неопределённость экономической ситуации в стране (69% – наибольший процент среди регионов ПФО); высокий процент коммерческого кредита (42%) и недостаточный спрос на продукцию (42%); неудовлетворительное состояние технической базы (14%); сложный механизм получения кредитов для реализации инвестиционных проектов (10%) и др. [108, с. 21].

В целом аграрный сектор Ульяновской области имеет благоприятные условия для осуществления реальных инвестиций. Однако инвестиционную активность сельскохозяйственных организаций сдерживают такие существенные слабые стороны, как неудовлетворительное финансовое состояние (не позволяющее использовать собственные средства на цели инвестирования и привлекать заемный капитал в силу своей низкой платежеспособности); несовершенство материально-технической базы, разнообразные инвестиционные риски.

К основным инвестиционным рискам можно отнести:

– макроэкономические риски, обусловленные ухудшением внутренней и внешней конъюнктуры мировых цен на отдельные товары российского экспорта и снижением возможности достижения целей по развитию агропромышленного комплекса, снижением темпов роста экономики и уровня инвестиционной активности и кризисом банковской системы, которые не позволят интенсифицировать развитие агропромышленного комплекса и усилят зависимость развития отрасли от государственных инвестиций. В результате негативных

макроэкономических процессов может снизиться спрос на продукцию агропромышленного комплекса, а также могут сократиться реальные доходы сельского населения;

– природно-климатические риски, обусловленные тем, что сельское хозяйство относится к отраслям, в значительной степени зависящим от погодно-климатических условий, а также тем, что колебания погодных условий оказывают серьезное влияние на урожайность сельскохозяйственных культур, объемы их производства и на обеспеченность животноводства кормовыми ресурсами, которые могут существенно повлиять на степень достижения прогнозируемых показателей. Зависимость функционирования отрасли от природно-климатических условий также снижает ее инвестиционную привлекательность;

– социальные риски, обусловленные возможностью консервации или усиления социальной непривлекательности сельской местности и увеличения разрыва между уровнями жизни в городе и на селе, которые создадут серьезную угрозу демографического кризиса в сельской местности и спровоцируют нехватку трудоспособного населения, а также поставят под угрозу срыва реализацию программ развития аграрного сектора;

– международные торгово-политические риски, обусловленные успешным функционированием аграрного сектора в увязке с ситуацией на международных рынках и деятельностью экспортеров и импортеров сельскохозяйственной продукции на внутреннем рынке, изменением конъюнктуры международной торговли сельскохозяйственной продукцией (это может сказаться на результатах сельскохозяйственной деятельности), существенным возрастанием конкуренции в результате вступления России во Всемирную торговую организацию и усилением ограничения по принятию различных мер аграрной политики, в том числе по внутренней поддержке сельского хозяйства, тарифному квотированию и уровню таможенных пошлин;

– законодательные риски, выражающиеся в недостаточном совершенстве законодательной базы по регулированию сельскохозяйственной деятельности и сложности реализации оформления прав собственности на землю. При этом сложности юридического оформления права собственности на земельные

участки ограничивают возможность сельскохозяйственным организациям использовать землю в качестве предмета залога и не позволяют сельскохозяйственным товаропроизводителям привлекать финансовые ресурсы на реальных рыночных условиях.

Следует отметить, что общий объём инвестиций в основной капитал всех экономических субъектов Ульяновской области в 2009 году составил 28785,4 млн. руб. (в сравнении с 2001 годом увеличился в 5,8 раза). Целевой индикатор выполнения объёма инвестиций в основной капитал в 2011 году запланирован в размере не менее 105% к уровню 2010 года. По данным Министерства экономики Ульяновской области за период с января по сентябрь 2011 года уже проинвестировано 8,7 млрд. руб. (95,2% к уровню 2010 года).

Начиная с 2009 года, изменилась структура инвестиций региона по видам экономической деятельности (рис. 9).

Так, в 2005-2008 гг. наибольшая доля инвестиций освоена в отрасли «Транспорт и связь» (33-43%) и обрабатывающих производствах (11-22%). В 2009 году доля инвестиций в обрабатывающих производствах составила 36,1%, в отрасли «Транспорт и связь» – 25,7%. Снижился удельный вес инвестиций, направленных на развитие сельского хозяйства – на 3,1 процентного пункта. Наибольший рост объемов инвестиций (в сопоставимых ценах) наблюдается в следующих видах экономической деятельности: финансовая деятельность – на 55,3%, оптовая торговля – на 37,1%, обрабатывающие производства – на 35,4%.

Общий объём реальных инвестиций в сельском хозяйстве Ульяновской области за 2001 – 2008 гг. вырос в 7,4 раза (рис. 10). В 2009 году ожидаемый объём реальных инвестиций прогнозировался в размере 2500 млн. руб., однако фактический их объём составил 1406,5 млн. руб. в 2009 году и лишь 422,6 млн. руб. в 2010 году.

Структура инвестиций в основной капитал по видам экономической деятельности в 2008г.,%



Структура инвестиций в основной капитал по видам экономической деятельности в 2009г.,%

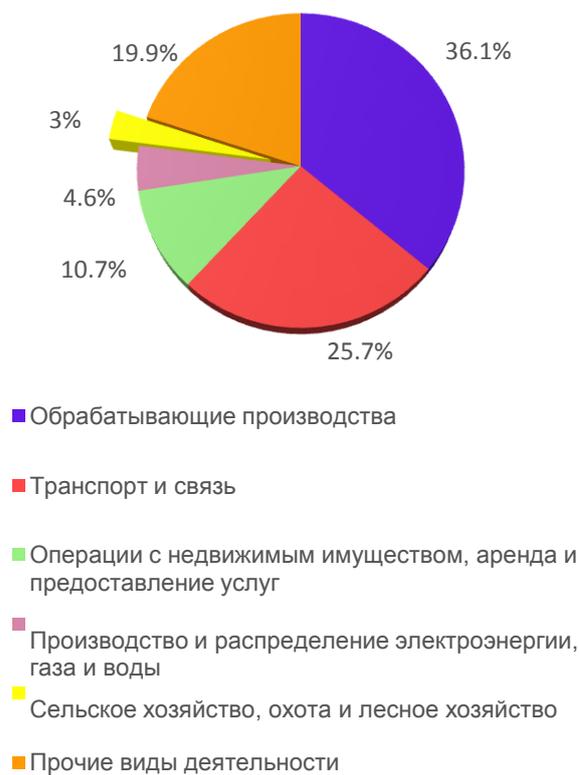


Рисунок 9 – Структура инвестиций в основной капитал Ульяновской области по видам экономической деятельности в 2008 – 2009 гг.

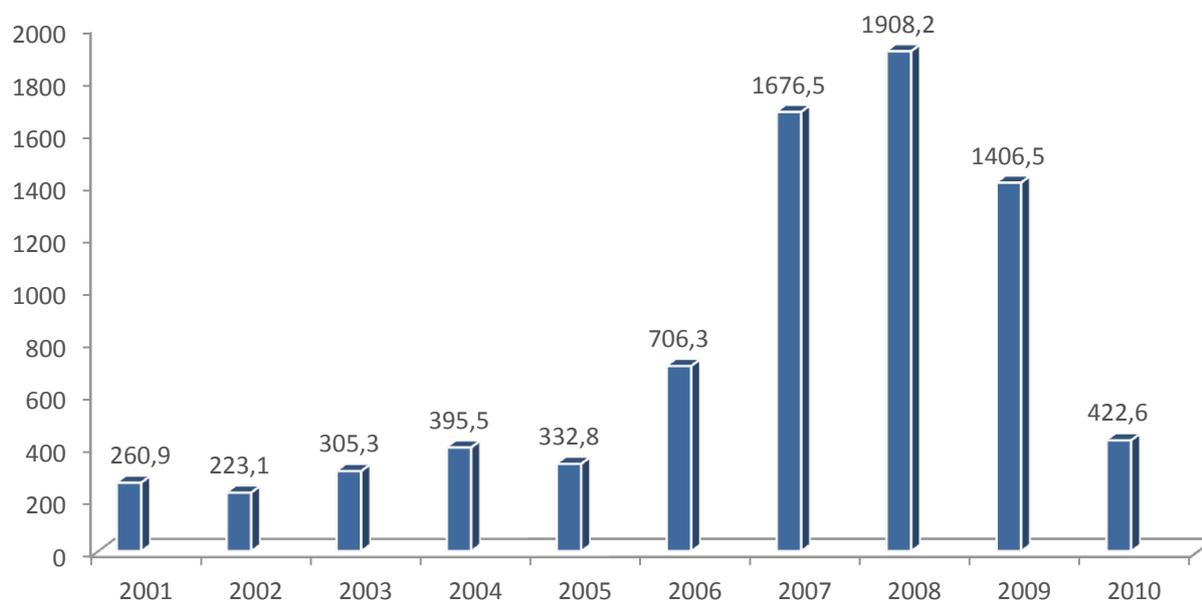


Рисунок 10 – Инвестиции в основной капитал сельского хозяйства Ульяновской области за счёт всех источников финансирования, млн. руб.

Инвестиции в основной капитал сельского хозяйства по направлениям и объектам представлены в таблице 9 [108].

Таблица 9 – Инвестиции в основной капитал сельского хозяйства Ульяновской области и ввод в действие производственных мощностей

Показатели	Годы									
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Инвестиции в основной капитал сельского хозяйства, млн. руб.	260,9	223,1	305,3	395,5	332,8	706,3	1676,5	1927,3	1406,5	422,6
в % к предыдущему году	85,5	85,4	136,8	129,5	84,1	212,2	237,4	115,0	73,0	30,0
в % к инвестициям в основной капитал по всем видам экономической деятельности			5,9	4,4	3,2	4,6	7,1	5,9	4,9	3,0
Ввод в действие производственных мощностей: животноводческих помещений, тыс. скотомест:										
для КРС	0,03	0,12	0,36	-	-	0,8	-	-	-	-
для свиней	0,40	-	-	-	-	1,2	-	-	6,9	-
для овец	-	-	-	0,35	-	-	-	-	-	-
Мельниц для переработки зерна, тыс. т в сутки	8,40	-	26,40	-	-	75,0	19,0	-	-	-
Зернохранилищ, тыс. т	2,30	4,90	2,00	3,10	0,50	3,6	0,2			
Мощности по производству:										
сахара-песка, тыс. ц										
свеклы в сутки	3,00	-	-	-	-	-	3,0	-	-	-
мяса, т в смену	3,20	-	-	-	-	-	-	-	-	-
колбасных изделий, т в смену	1,40	7,8	-	-	0,3	-	-	-	-	-
цельномолочной продукции, т в смену	5,00	22,0	-	8,0	15,0	7,0	-	-	-	-
хлебобулочных изделий, т в сутки	-	-	-	-	2,9	1,4	3,3	-	-	-

Таким образом, кратковременный период роста сменился новой волной инвестиционного кризиса, основной причиной которой видится перераспределение валовой добавленной стоимости в пользу потребления и, следовательно, уменьшение потенциала для накопления инвестиционных ресурсов.

Таблица 10 – Финансовые результаты деятельности сельскохозяйственных организаций Ульяновской области

Показатели	Годы										
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2010г. к 2001г. (+; -)
Число предприятий	382	347	337	355	341	320	278	263	226	248	-134
Число прибыльных хозяйств	138	67	89	204	137	161	201	211	171	143	+5
удельный вес в общем количестве, %	36,1	19,3	26,4	57,5	40,2	50,3	72,3	80,2	75,7	57,7	+21,6
ими получено прибыли, тыс. руб.	286942	156252	147666	637906	221821	350833	834018	960901	521085	514333	+227391
Число убыточных хозяйств	244	280	282	151	204	159	77	52	55	105	-139
удельный вес в общем количестве, %	63,9	80,7	73,6	42,5	59,8	49,7	27,7	19,8	24,3	42,3	-21,6
ими получено убытка, тыс. руб.	285313	475218	595424	208799	315387	225253	88675	219843	180252	1106737	+821424
Чистый результат (прибыль, убы- ток), тыс. руб.	1629	-318966	-447758	429107	-93566	125580	745343	741058	340833	-592404	-594033
Уровень рентабельности (убыточ- ности) основной деятельности, %	6,9	(10,0)	(8,0)	15,1	(3,1)	3,0	18,5	13,1	6,7	-11,1	-18,0

Примечание: рассчитано по данным Сводных форм отчетности о финансово-экономическом состоянии товаропроизводителей АПК Ульяновской области

Возможности инвестирования аграрного сектора прежде всего зависят от результатов деятельности сельскохозяйственных организаций (таблица 10).

Среди целевых макроэкономических индикаторов социально-экономического развития Ульяновской области в сфере АПК на период до 2020 года обозначены:

1) Первый этап (2008 – 2012 гг.): удельный вес прибыльных крупных и средних сельскохозяйственных организаций от их общего числа – 74-76%; индекс физического объема продукции сельского хозяйства – 103,8-104,1%.

2) Второй этап:

а) 2013 – 2017 гг. – удельный вес прибыльных крупных и средних сельскохозяйственных организаций от их общего числа – 77-80%; индекс физического объема продукции сельского хозяйства (в сопоставимых ценах, в % к предыдущему году) – 104,5-105,0%.

б) 2018 – 2020 гг. – удельный вес прибыльных крупных и средних сельскохозяйственных организаций от их общего числа – 81-85%; индекс физического объема продукции сельского хозяйства – 105,0-105,5%.

По данным таблицы 10 общее число сельскохозяйственных организаций за 2001-2010 гг. сократилось на 35,1%. При этом число прибыльных хозяйств увеличилось на 3,6%, число убыточных хозяйств, напротив, сократилось на 57%. С 2004 года наметилась тенденция к улучшению финансовых результатов деятельности, в частности, увеличение удельного веса рентабельных сельскохозяйственных товаропроизводителей, которые могут использовать полученную прибыль для развития производства и реального инвестирования. Однако в 2010 году вышеперечисленные целевые макроэкономические индикаторы не выполнялись: удельный вес прибыльных хозяйств не превышает 57,7%, убыточных – 42,3%.

Считаем, что в условиях ограниченности инвестиционных ресурсов сельскохозяйственным организациям Ульяновской области целесообразно устанавливать приоритеты и направления инвестирования в развитие тех или иных отраслей и в соответствии с ними вырабатывать механизм привлечения источни-

ков финансирования инвестиций, а Правительству Ульяновской области, в свою очередь, – формировать адекватный инвестиционный климат для развития приоритетных отраслей сельскохозяйственного производства.

Возможные направления реальных инвестиций в зависимости от финансового положения сельскохозяйственных организаций будут представлены нами в разделе 3.1 монографии.

Необходимо отметить, что в Ульяновской области в настоящее время сформирована соответствующая законодательная база и действенная система государственной поддержки инвестиционных проектов. При их разработке учитывались пожелания инвесторов не только в части налоговых льгот и преференций, но и в части снятия административных барьеров и минимизации временных и финансовых издержек при реализации проектов.

Закон Ульяновской области от 15.03.2005 № 019-ЗО «О развитии инвестиционной деятельности на территории Ульяновской области» (в редакции от 05.10.2010 № 124-ЗО) предусматривает статус приоритетного инвестиционного проекта Ульяновской области, а также статус особо значимого инвестиционного проекта Ульяновской области.

Новый в инвестиционном законодательстве Ульяновской области, статус особо значимого инвестиционного проекта, предполагает беспрецедентные меры государственной поддержки, которые определены: Законом Ульяновской области от 26.11.2003 № 060-ЗО «О налоге на имущество организаций на территории Ульяновской области» (в ред. от 05.10.2010 № 127-ЗО), Законом Ульяновской области от 04.06.2007 № 71-ЗО «О снижении ставки налога на прибыль организаций для отдельных категорий налогоплательщиков» (в ред. от 05.10.2010 № 132-ЗО), Законом Ульяновской области от 06.12.2007 № 130-ЗО «О транспортном налоге в Ульяновской области» (в ред. от 05.10.2010 № 130-ЗО), постановлением Правительства Ульяновской области от 01.12.2010 № 418-П «О некоторых мерах по реализации Закона Ульяновской области от 15.03.2005 № 019-ЗО «О развитии инвестиционной деятельности на территории Ульяновской области» (утвердившим Порядок предоставления из областного

бюджета Ульяновской области субсидий на возмещение части затрат, связанных с реализацией инвестиционных проектов, которым присвоен статус особо значимого инвестиционного проекта Ульяновской области).

Для организаций, созданных с целью реализации и реализовавших инвестиционные проекты, которым присвоен статус особо значимого инвестиционного проекта Ульяновской области, а также для организаций, зарегистрированных на территории иных субъектов Российской Федерации, создавших на территории Ульяновской области обособленные подразделения с целью реализации и реализовавших инвестиционные проекты, которым присвоен статус особо значимого инвестиционного проекта Ульяновской области, предусматриваются следующие меры государственной поддержки:

1) налоговые меры поддержки:

– установление налоговой ставки 0 процентов по налогу на имущество организаций;

– установление пониженной налоговой ставки налога на прибыль организаций, в части, подлежащей зачислению в областной бюджет Ульяновской области в размере 13,5%;

– освобождение от уплаты транспортного налога, предоставление субсидий из областного бюджета Ульяновской области;

2) предоставление субсидий из областного бюджета Ульяновской области с целью возмещения части затрат инвесторов, связанных с реализацией инвестиционного проекта.

Критерии по объёму и структуре капитальных вложений для присвоения инвестиционному проекту статуса особо значимого инвестиционного проекта утверждены постановлением Правительства Ульяновской области от 01.12.2010 г. № 418-П «О некоторых мерах по реализации Закона Ульяновской области от 15.03.2005 № 019-ЗО «О развитии инвестиционной деятельности на территории Ульяновской области» (в Порядке отбора реализуемых инвестиционных проектов и принятия Правительством Ульяновской области решения о присвоении им статуса особо значимого инвестиционного проекта Ульяновской области.).

Критерии по объёму капитальных вложений дифференцированы по группам муниципальных образований и составляют от 50 до 200 млн. рублей. Критерий по структуре капитальных вложений определяет отраслевую направленность капитальных вложений особо значимого инвестиционного проекта.

Меры государственной поддержки для статуса особо значимого проекта определены Законом Ульяновской области от 26.11.2003 № 060-ЗО «О налоге на имущество организаций на территории Ульяновской области» (в ред. от 05.10.2010 № 127-ЗО), Законом Ульяновской области от 04.06.2007 № 71-ЗО «О снижении ставки налога на прибыль организаций для отдельных категорий налогоплательщиков» (в ред. от 05.10.2010 № 132-ЗО).

Статус приоритетного инвестиционного проекта может быть присвоен инвестиционному проекту (на любой стадии реализации инвестиционного проекта) при условии его соответствия критериям экономической и социальной значимости, установленным Правительством Ульяновской области. Указанные критерии установлены постановлением Правительства Ульяновской области от 05.02.2008 № 3/46-П «Об утверждении порядка проведения отбора инвестиционных проектов и бизнес-планов на присвоение им статуса приоритетного инвестиционного проекта Ульяновской области».

Составной частью государственного регулирования инвестиционной деятельности стало создание Совета по инвестициям Ульяновской области (рис. 11).

Целью Совета выступает формирование областной государственной политики и обеспечение интенсивного и стабильного развития области за счет притока инвестиций. Задачами Совета являются: разработка предложений по улучшению инвестиционного климата в области, отбор и оценка инвестиционных проектов, имеющих особое, приоритетное значение для региона, контроль реализации проектов.



Рисунок 11 – Система взаимодействия субъектов инвестиционной деятельности в Ульяновской области

В целях содействия реализации инвестиционных проектов и снижения административных барьеров, препятствующих их реализации, создана межведомственная комиссия по организационно-правовой поддержке инвестиционных проектов на всех этапах их реализации.

Для обеспечения динамичного развития региональной экономики и выполнения инвестиционных мероприятий, предусмотренных областными целевыми программами развития экономики Ульяновской области, в том числе агропромышленного комплекса, была разработана и утверждена Правительством Ульяновской области «Стратегия привлечения инвестиций в Ульяновскую область на 2008 – 2012 годы» № 381-ПР от 22 июля 2008 года.

Таким образом, в Ульяновской области разработана и действует широкая нормативно-правовая база для осуществления инвестиционной деятельности, которая, несомненно, создает более благоприятный инвестиционный климат для привлечения частных инвестиций.

Сформированная система управления инвестиционной деятельностью направлена на эффективное использование новых форм объединения усилий государственной власти, общественных структур и бизнеса для повышения инвестиционной привлекательности региона.

Положительное влияние на развитие инвестиционной деятельности аграрного сектора Ульяновской области оказала реализация приоритетного национального проекта «Развитие АПК». В рамках нацпроекта построено и реконструировано 9 животноводческих объектов, закуплен высокопродуктивный скот, современное оборудование. Начиная с 2008 года ПНП «Развитие АПК» трансформировался в Государственную программу «Развитие сельского хозяйства и регулирования рынков сельскохозяйственной продукции, сырья и продовольствия на 2008 – 2012 годы», призванную обеспечить дальнейший рост инвестиционной активности предприятий аграрного сектора экономики.

Реализация инвестиционных проектов сельскохозяйственными организациями Ульяновской области представлена в таблице 11 и на рис. 12.

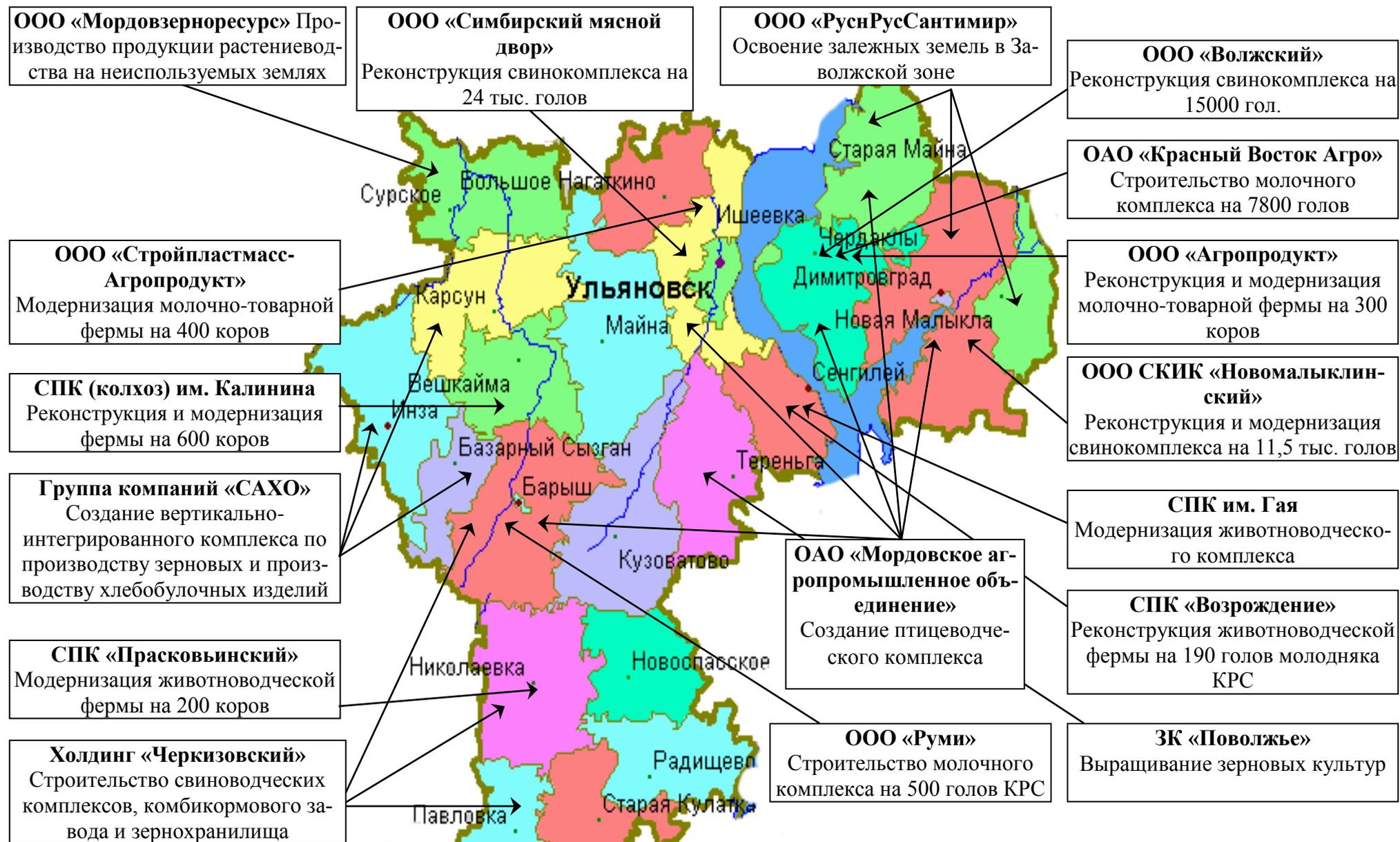


Рисунок 12 – Реализация инвестиционных проектов сельскохозяйственными организациями Ульяновской области
 Примечание: составлено автором по данным Министерства сельского хозяйства Ульяновской области

Таблица 11 – Инвестиционные проекты сельскохозяйственных организаций Ульяновской области, принятые к реализации в 2006 – 2008 гг.

Предприятие-инициатор проекта	Наименование проекта	Муниципальное образование	Объем инвестиций, млн. руб.
Инвестиции по направлению «Ускоренное развитие животноводства»			
ООО «Стройпласт-масс-Агропродукт»	Модернизация молочно-товарной фермы на 400 коров	Ульяновский район	4,6
СПК (колхоз) им. Калинина	Реконструкция и модернизация фермы на 600 коров	Вешкаймский район	35,0
ООО СКИК «Новомалыклинский»	Реконструкция и модернизация свиногомплекса на 11,5 тыс. голов	Новомалыклинский район	20,0
СПК «Прасковьинский»	Модернизация животноводческой фермы на 200 коров	Николаевский район	6,7
ООО «Агропродукт»	Реконструкция и модернизация молочно-товарной фермы на 300 коров	Мелекесский район	4,2
СПК «Возрождение»	Реконструкция животноводческой фермы на 190 голов молодняка»	Сенгилеевский район	7,0
СПК им. Гая	Модернизация животноводческого комплекса на 400 гол.	Сенгилеевский район	7,5
ЗАО «Тетюшское»	Строительство молочного комплекса на 1200 коров	Ульяновский район	170,0
ООО «Волжский»	Реконструкция свиногомплекса на 15 тыс. гол.	Чердаклинский район	20,0
ОАО «Красный Восток-Агро»	Строительство животноводческого комплекса на 7800 голов	Чердаклинский район	свыше 150
Агрохолдинг «Черкизовский»	Строительство свиногомплекса на 25 тыс. гол.	Павловский, Николаевский, Барышский районы	2842,0
ООО «Руми»	Строительство молочного комплекса на 500 голов КРС	Барышский район	44,0
ООО «Симбирский мясной двор»	Реконструкция свиногомплекса на 24 тыс. голов	Ульяновский район	5,0
ООО «Хлебороб»	Реконструкция молочно-товарной фермы на 400 голов	Ульяновский район	8,6
СПК «Курортный»	Реконструкция и модернизация молочно-товарной фермы на 200 голов	Ульяновский район	3,0
ООО «Дворцовый ряд»	Строительство свиногомплекса на 12 тыс. голов	Радищевский район	28,5

Продолжение таблицы 11

Предприятие-инициатор проекта	Наименование проекта	Муниципальное образование	Объем инвестиций, млн. руб.
Инвестиции в зерновое производство			
ООО «Мордовзерно-ресурс»	Производство продукции растениеводства на неиспользуемых землях	Сурский район	470,0
ООО «РуснРусСантимир»	Освоение залежных земель	Новомалыклинский, Мелекесский, Старомаинский районы	1500,0
Зерновая компания «Поволжье»	Выращивание зерновых культур	Теренгульский район	187,3
Группа компаний «САХО»	Создание вертикально-интегрированного комплекса по производству зерновых и производству хлебобулочных изделий	Карсунский, Инзенский, Базарносызганский, Мийнский, Кузоватовский, Менгилеевский районы	888,2
ООО «Дворцовый ряд»	Производство зерновых культур	Радищевский район	147,6

Примечание: составлено автором по данным Министерства сельского хозяйства Ульяновской области.

С 2009 года началось финансирование нескольких крупных инвестиционных проектов, реализация которых в регионе признана приоритетной:

1) Инвестиционный проект «Организация производства свинины ООО «Симбирский бекон», предполагающий реконструкцию недействующего свиноводческого комплекса мощностью 3700 свиноматок в п. Зелёная Роща Ульяновского района с объемом реализации 88,6 тыс. голов или 9,6 тыс. тонн свинины в живом весе в год. Инициатор проекта – ООО «Симбирский бекон», входящее в состав Группы Компаний «Галина». Общая стоимость инвестиционного проекта – 885,6 тыс. руб. Ориентировочная дата выхода на проектную мощность: 2012 год.

2) Инвестиционный проект «Новая деревня», направленный на создание агрокомплекса, включающего в себя «Новую деревню», в составе 160 современных мини-ферм по производству животноводческой и растениеводческой продукции, мясоперерабатывающего завода, молочного и комбикормового за-

водов, а также 130 комфортабельных жилых домов с необходимой инфраструктурой. Одним из главных преимуществ проекта является создание внутри агрокластера мощной научно-практической базы, которая включает в себя лабораторные комплексы по различным направлениям, учебные аудитории, а также привлечение учёных с мировым именем для ведения научной и преподавательской деятельности, что в свою очередь будет способствовать формированию инновационной составляющей в АПК всего региона.

Кроме того, в настоящее время на стадии строительства находится свиноводческий комплекс на 24 тыс. голов свиней в с. Сабакаево МО «Мелекесский район»; в перспективе строительство 4-х свинокомплексов в МО «Старомаинский район» с поголовьем 200 тыс. голов; строительство свинокомплекса на 11,5 тыс. голов в ООО «СКИК «Новомалыклинский» (МО «Новомалыклинский район»). За счёт реализации вышеназванных инвестиционных проектов Ульяновская область планирует выйти на объём производства свинины, соответствующий уровню 1985 года, к 2015 году.

В Ульяновской области особое внимание обращается на развитие мясного скотоводства специализированных пород. Так, Министерством сельского хозяйства региона разработана «Программа развития мясного скотоводства», в соответствии с которой на 2011 год ставится задача по регистрации двух племенных репродукторов по мясному скоту: герефордской породы (КФХ Плакскин П.Н.) и абердин-ангусской пород (СПСК «Дружба») Чердаклинского района.

Достаточно проблемным направлением аграрного сектора региона по-прежнему остаётся производство молока. В 2010 году объёмы производства молока составили 260,4 тыс. тонн или 196 кг на 1 человека при потреблении 228 кг. По оценкам специалистов, в 2011 году производство молока будет доведено до 273,3 тыс. тонн или по 206 кг на одного человека. На потребительский уровень в 300 тыс. тонн производства молока в год Ульяновская область выйдет в 2015 году. Это представляется возможным за счет успешного функционирования следующих инвестиционных проектов:

– поставка поголовья на молочный комплекс ООО Мегаферма «Октябрьская» МО «Чердаклинский район» (общее количество – 7800 голов дойного стада);

– завершение строительства молочного комплекса в ООО «Агро – Гулюшево» (МО «Сурский район») на 1000 голов.

Активизация инвестиционной деятельности предприятий аграрного сектора Ульяновской области оказала положительное влияние на результаты сельскохозяйственного производства. Так, по итогам 2008 года индекс производства продукции сельского хозяйства составил 132,0 % к соответствующему периоду прошлого года. Такого темпа роста сельское хозяйство области не достигало с 1991 года (за исключением 1999 года, когда на фоне аномально низкого урожая 1998 года рост составил 119,4%). В целом по Российской Федерации темп роста производства сельскохозяйственной продукции по итогам 2008 года составил 110,8%. Среди регионов Приволжского федерального округа по темпам роста производства продукции сельского хозяйства Ульяновская область занимала первое место.

Итоги работы отрасли в 2008 году были заложены по результатам весеннего сева, когда посевные площади по области на 141 тыс. га или на 19% возросли к уровню 2007 года и составили 877,1 тыс. га. Темпы роста посевных площадей в Ульяновской области выше, чем в среднем по стране и по Приволжскому федеральному округу.

Увеличение произошло за счёт ввода в оборот залежных земель при реализации инвестиционных проектов крупных инвесторы федерального масштаба – ООО «Зерновая компания «Поволжье», ООО «РуснРусСантимир», «САХО», «Мордовзерноресурс», Агрохолдинг «Черкизовский».

Благодаря их работе посевные площади сельскохозяйственных культур возросли на 20%. Производство зерна возросло в 1,6 раза и превысило в 2008 и 2009 годах 1 млн. тонн. В севообороте ульяновских аграриев нашли свое место ранее не выращиваемые в области культуры, такие как: соя (в 2009 году площадь посева составляет 10,6 тыс. га), кукуруза на зерно (площадь посева в 2009

году – 10,2 тыс. га), рапс (15,8 тыс. га).

С реализацией инвестиционных проектов наметились положительные тенденции в животноводстве. Преодолен имевшийся в 2007 году спад производства мяса. По итогам 2008 года выращено скота и птицы в живом весе 58 тыс. тонн, что выше на 5% уровня 2007 года и выше целевого показателя, определённого Соглашением с Министерством сельского хозяйства Российской Федерации (56 тыс. тонн). По России отмечается рост на 6,5%, по ПФО – на 3,5%.

В хозяйствах всех категорий области произведено 287 тыс. тонн молока, что на 1,2% ниже уровня прошлого года и ниже целевого показателя, определённого Соглашением с Министерством сельского хозяйства Российской Федерации (296 тыс. тонн). По России отмечается рост на 1,1%, по ПФО – на 1,7%. Основной причиной снижения производства молока остается сокращение поголовья скота.

Одной из основных причин сокращения численности поголовья скота является его использование в качестве источника погашения кредиторской задолженности (по заработной плате, платежам в бюджеты всех уровней, кредитам, на закупку ГСМ, запчастей, расчёты за электрическую энергию).

В соответствии с заключенным в Ульяновской области «Соглашением по реализации Государственной программы развития сельского хозяйства на 2008-2012 годы» основной целевой показатель – индекс физического объёма продукции сельского хозяйства должен был составить в 2010 году 104,1% к уровню 2009 года. Однако с мая по июль 2010 года на территории Ульяновской области преобладал повышенный температурный режим и отмечался острый дефицит осадков. Сохранение почвенной засухи и жаркой погоде привело к значительному снижению урожайности и гибели сельскохозяйственных культур. Засуха затронула всю территорию Ульяновской области.

Общий объем продукции сельского хозяйства в действующих ценах составил 16174,2 млн. рублей (в 2009 г. – 18880,4 млн. рублей). Индекс физического объёма производства сельскохозяйственной продукции составил 73% к уровню 2009 года, в том числе продукция растениеводства – 45,7%, продукция

животноводства – 101,1% [152].

Дальнейший рост инвестиций в сельском хозяйстве позволит расширить возможности реализации в производстве прогрессивных технологий и на этой основе восстановить материально-техническую базу сельскохозяйственных организаций, создать условия для устойчивого роста аграрного производства Ульяновской области.

2.3 Динамика и структура источников финансирования реальных инвестиций

В настоящее время большая часть инвестиций в Ульяновской области финансируется за счёт привлечённых средств (53,8%), из которых наибольший удельный вес занимают бюджетные средства – 27,6%, в т.ч. областного и местного бюджетов – 5,0%.

Состав и структура источников финансирования инвестиционной деятельности на территории региона в 2009 году представлены в таблице 12.

Таблица 12 – Состав и структура инвестиций в основной капитал Ульяновской области по источникам финансирования

Показатели	Использовано, тыс. руб.	В % к итогу
Инвестиции в основной капитал - всего	27831570	100,0
в том числе:		
собственные средства	12852504	46,2
из них:		
прибыль, остающаяся в распоряжении организации	9008270	32,4
амортизация	3841883	13,8
привлеченные средства	14979066	53,8
из них:		
кредиты банков	1574145	5,7
заемные средства	1465478	5,3
бюджетные средства	7675013	27,6
в том числе за счет средств:		
федерального бюджета	6297383	22,6
областного и местного бюджета	1377630	5,0
средства внебюджетных фондов	67197	0,2
прочие	4197233	15,0

Примечание: по данным Территориального органа Федеральной службы государственной статистики [127].

Прежде чем говорить о структуре источников финансирования реальных инвестиций в аграрном секторе Ульяновской области, необходимо определить объём и структуру всего капитала сельскохозяйственных организаций.

От умения планировать и поддерживать оптимальную структуру капитала зависят финансовая устойчивость, кредитоспособность, ликвидность и рентабельность организации, а в конечном счёте – способность к инвестированию.

Анализ динамики объёма и структуры источников финансирования сельскохозяйственных организаций региона (Приложение 4, 5) позволяет сделать вывод о том, что их общая сумма за период 2001 – 2006 гг. сократилась вдвое и составила 6561672 тыс. руб. В 2007-2010 гг. объём источников увеличился на 37,5% по сравнению с объёмом 2001 года, за счёт привлечения долгосрочных кредитов и займов, а также краткосрочных обязательств.

При общем уменьшении суммы собственных источников на 3583998 тыс. руб. (40,1%), их доля в сводном балансе сельскохозяйственных организаций сократилась на 39,1 п.п. и составила 30,1 %.

Наибольший удельный вес в составе собственного капитала сельскохозяйственных товаропроизводителей занимает добавочный капитал (11,2% в 2010 году). Однако добавочный капитал организаций практически всех форм собственности формируется в результате переоценки имущества. Повышение стоимости имущества при переоценке не приводит к получению экономических выгод ввиду отсутствия притока активов или уменьшения долговых обязательств. Следовательно, изменение добавочного капитала характеризует изменение цен на рынке на долгосрочные активы, а не изменение показателей производственно-хозяйственной и финансовой деятельности.

Доля нераспределенной прибыли, полученная всеми организациями в 2010 году в размере 1562717 тыс. руб., составила 29,2% от суммы собственных источников и лишь 8,8% от общей суммы источников.

Наблюдается значительный рост долгосрочных обязательств как в абсолютном, так и в относительном выражении. Так, объём долгосрочных кредитов и займов в 2010 году увеличился по сравнению с 2001 годом на 5353436 тыс.

руб. или в 23,2 раза. Удельный вес долгосрочных обязательств в общей структуре капитала составил 31,6%.

Наибольшую долю в структуре источников финансирования сельскохозяйственных организаций области (33,1%) занимают краткосрочные обязательства, рост которых за исследуемый период составил 2369434 тыс. руб. или 67,5%.

В составе краткосрочных обязательств увеличились кредиты и займы – в 13,1 раза по сравнению с уровнем 2001 года, их доля в общей структуре капитала предприятий составила 16,8%.

Особое место среди источников финансирования занимает кредиторская задолженность (16%), это связано с тем, что многие организации области убыточны и некредитоспособны, у них нет возможности привлечения краткосрочных и долгосрочных кредитов и займов.

Проведенный анализ источников финансирования хозяйственной деятельности сельскохозяйственных организаций Ульяновской области позволил сделать следующий вывод: за период 2001 – 2006 гг. полностью отсутствовал собственный источник финансирования деятельности, в том числе и реальных инвестиций – нераспределенная прибыль.

В этой связи наибольший удельный вес в структуре собственных источников финансирования инвестиций должны занимать суммы накопленных амортизационных отчислений.

Теоретически суммы накопленной амортизации должны обеспечивать простое воспроизводство основных фондов. Годовой фонд амортизации представляет собой ту сумму средств, которая соответствует годовому потреблению основных фондов по стоимости и имеет своей целью их экономическое возмещение. Однако, как показывают исследования, на практике это положение нарушается (таблица 13).

Данные таблицы 13 свидетельствуют о том, что если в 2002 году за счет амортизации могло бы быть обеспечено воспроизводство выбывших основных фондов на 21,7%, то в 2005 году – лишь на 10,4%.

Таблица 13 – Соотношение начисленной амортизации и выбытия основных фондов сельскохозяйственных организаций Ульяновской области

Показатели	2002 г.	2003 г.	2004 г.	2005 г.	2006 г.	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.
Выбытие основных фондов, тыс. руб.	1233690	1464796	1390521	1460347	825875	604362	462484	632349	414737
Начислено амортизации, тыс. руб.	267565	222470	171982	151345	139002	180107	414430	532763	642323
Превышение суммы выбытия основных фондов над начисленной амортизацией, раз	4,6	6,6	8,1	9,6	5,9	3,4	1,1	1,2	0,65
Отношение начисленной амортизации к стоимости выбывших основных фондов, %	21,7	15,2	12,4	10,4	16,8	29,8	89,6	84,3	154,9

Примечание: рассчитано по данным Сводных форм отчетностей о финансово-экономическом состоянии товаропроизводителей АПК Ульяновской области

Таблица 14 – Оценка целевого использования амортизационных отчислений сельскохозяйственными организациями Ульяновской области

Показатели	2002 г.	2003 г.	2004 г.	2005 г.	2006 г.	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.
Выручка от продаж, тыс. руб.	2923843	3036514	2864545	2738542	3298244	4584578	6106331	6020580	5717519
Направлено денежных средств на оплату машин, оборудования, транспортных средств, тыс. руб.	1616	2434	8094	15140	15021	55774	342864	458478	532532
Доля амортизационных отчислений в выручке, %	9,2	7,3	6,0	5,5	4,2	3,9	6,8	8,8	11,2
Доля денежных средств, направленных на оплату машин, оборудования, транспортных средств, в выручке, %	0,06	0,08	0,28	0,55	0,46	1,2	5,6	7,6	9,3

Примечание: рассчитано по данным Сводных форм отчетностей о финансово-экономическом состоянии товаропроизводителей АПК Ульяновской области

В последующие годы ситуация изменилась: в 2009 году за счет сумм начисленной амортизации могло бы быть обеспечено воспроизводство основных фондов на 89,6% (при условии, что суммы начисленной амортизации полностью расходовались бы на эти цели). В 2010 году, вследствие снижения стоимости выбывших основных средств на 47747 тыс. руб. и увеличения амортизационных отчислений на 227893 тыс. руб. по сравнению с предыдущим годом, теоретически могло бы быть обеспечено простое возмещение стоимости потребленных средств труда в сельскохозяйственных организациях Ульяновской области.

Однако необходимо учитывать и тот факт, что из суммы выручки мизерная доля направлялась на оплату машин, оборудования, транспортных средств. Лишь 0,06% от суммы выручки было направлено на оплату машин, оборудования и транспортных средств в 2002 году. Максимальная ее величина – 9,3% в 2010 году (таблица 14).

При современном техническом состоянии сельскохозяйственных организаций, когда количество выбывших основных средств превышает количество поступивших, суммы начисленной амортизации даже при полном целевом использовании не могут обеспечить воспроизводство основных фондов.

Целевое использование амортизации в настоящее время является нерешенной и дискуссионной проблемой. Нецелевое использование начисленной амортизации негативным образом влияет на объём инвестиций, поскольку амортизационные отчисления направляются в основном на пополнение оборотных средств и решение других текущих проблем.

Одной из причин нецелевого использования амортизационных отчислений является тяжелое финансовое состояние большинства сельскохозяйственных организаций Ульяновской области, а также отсутствие соответствующего финансового контроля.

В нормативном пространстве России отсутствует законодательный и инструктивный материал по проверке правильности начисления, направления и сроков амортизационных накоплений.

Из всего вышесказанного следует вывод: либо сельскохозяйственные организации региона должны иметь дополнительные источники инвестиций в основные фонды для их воспроизводства, либо амортизационные отчисления должны осуществляться таким образом, чтобы их было достаточно для своевременного обновления основных фондов, оперативной замены выбывших основных средств новыми.

Решение проблемы поиска дополнительных источников финансирования реальных инвестиций должно осуществляться за счет активного использования заёмных финансовых ресурсов и, прежде всего, инвестиционного кредитования.

Кредит в наибольшей степени соответствует характеру рыночных отношений, учитывая условия его предоставления (возвратность, срочность, обеспеченность). Именно механизм инвестиционного кредитования путём изучения кредитной истории позволяет осуществлять мониторинг финансового состояния организации и тем самым определять их жизнеспособность и возможность осуществлять инвестиционную деятельность. Иначе говоря, через механизм инвестиционного кредитования выявляются очаги оживления экономики, её экономического роста (точки роста). Преимущества кредитных ресурсов состоят в относительно неограниченных объёмах их привлечения и постоянном контроле за эффективностью использования.

Потенциальная потребность в кредитных ресурсах в силу специфики отрасли огромна. В сельском хозяйстве они обеспечивают высокий мультипликативный эффект: каждый дополнительный кредитный рубль позволяет увеличить объём валовой продукции на 12,3 руб.

Снижение процентных ставок по кредитам в последние годы и расширение перечня кредитов, подпадающих под субсидирование процентных ставок, привело к некоторому абсолютному и относительному увеличению кредитных ресурсов в составе источников финансирования сельскохозяйственных организаций Ульяновской области (таблица 15).

Таблица 15 – Объем и структура кредитных ресурсов сельскохозяйственных организаций Ульяновской области

Показатели	Годы										
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2010 г. в % к 2001 г.
Всего выдано кредитов, млн. руб.	125,7	144,9	182,1	326,7	230,2	598,9	888,7	2670,3	3344,2	3617,5	28,8 раза
в т.ч. краткосрочных	102,3	124,0	102,9	138,3	141,6	368,3	499,8	1484,6	2454,6	2382,0	23,3 раза
долгосрочных	23,4	20,9	79,2	188,4	88,6	230,6	388,9	1185,7	889,6	1235,5	52,8 раза
Удельный вес краткосрочных кредитов	81,4	85,6	56,5	42,3	61,5	61,5	56,2	55,6	73,4	65,8	-15,6 п.
Удельный вес долгосрочных кредитов	18,6	14,4	43,5	57,7	38,5	38,5	43,8	44,4	26,6	34,2	15,6 п.

Примечание: рассчитано по данным Сводных форм отчетности о финансово-экономическом состоянии товаропроизводителей АПК Ульяновской области

Таблица 16 – Инвестиционное кредитование сельскохозяйственных организаций Ульяновской области

Муниципальное образование	Заклучено кредитных договоров на срок до 8 лет на строительство, реконструкцию и модернизацию животноводческих помещений					Заклучено кредитных договоров на срок до 5 лет на приобретение племенного скота, сельскохозяйственной техники и оборудования				
	кол-во	сумма, тыс. руб.	банк	Выплачено субсидий		кол-во	сумма, тыс. руб.	банк	Выплачено субсидий	
				фед. бюджет, тыс. руб.	обл. бюджет, тыс. руб.				фед. бюджет, тыс. руб.	обл. бюджет, тыс. руб.
Барышский	-	-	-	-	-	1	4800,0	РСХБ	-	-
Вешкаймский	2	35000,0	СБ РФ	2817,1	1199,1	1	2000,0	СБ РФ	33,0	22,0
Карсунский	-	-	-	-	-	1	3500,0	СБ РФ	141,3	81,0
						1	310400,0	«Связьбанк»	-	-
Кузоватовский	1	3000,0	РСХБ	-	-	1	1500,0	РСХБ	-	-
Майнский	-	-	-	-	-	2	6700,-	СБ РФ	392,8	330,2
						4	15900,0	РСХБ		
Мелекесский	1	5700,0	РСХБ	417,5	194,9	4	40300,0	СБ РФ	2537,8	1545,9
						5	35700,0	РСХБ		
Николаевский	1	10000,0	РСХБ	463,7	231,9	4	29500,0	РСХБ	950,4	562,5
Новомалыклинский	1	20000,0	РСХБ	2270,7	1069,6	1	19500,0	РСХБ	-	-
Новоспасский	-	-	-	-	-	6	20900,0	СБ РФ	871,4	502,6
						1	6100,0	РСХБ		
Радищевский	-	-	-	-	-	2	31900,0	РСХБ	276,6	425,9
Сенгилеевский	1	17000,0	РСХБ	1406,2	476,0					
	1	7000,0	РСХБ	571,5	263,0	1	2800,0	РСХБ	-	-
	1	9000,95	СБ РФ	-	-					
Старокулаткинский	-	-	-	-	-	3	11500,0	РСХБ	381,4	216,2
Сурский	-	-	-	-	-	1	2700,0	СБ РФ	451,4	248,6
						2	2900,0	РСХБ		
Тереньгульский	-	-	-	-	-	1	900,0	РСХБ	-	-
Ульяновский	1	4000,6	РСХБ	309,9	178,6	1	4400,0	РСХБ	324,8	224,5
Цильнинский	-	-	-	-	-	7	23700,0	РСХБ	143,4	122,6
Чердаклинский	-	-	-	-	-	1	6000,0	РСХБ	106,7	88,3
г. Ульяновск	-	-	-	-	-	3/1	6500/4000	СБ РФ/РСХБ	-	3,9
Итого по области	9	112000,2	X	8774,0	4099,3	58	595400,0	X	12188,6	5000,0

За исследуемый период произошло увеличение сумм выданных кредитов сельскохозяйственным организациям региона в 28,8 раза, что, в свою очередь, можно связать с реализацией ПНП «Развитие АПК» и Государственной программы развития сельского хозяйства и регулирования рынков сельскохозяйственной продукции, сырья и продовольствия на 2008-2012 годы.

С 2001 по 2010 гг. увеличились суммы выдаваемых долгосрочных и краткосрочных кредитов в 52,8 и 23,3 раза соответственно. Рост долгосрочных кредитов свидетельствует о положительных тенденциях в отрасли. Однако, если сопоставить объёмы выдаваемых кредитов, то пока в регионе преобладает краткосрочное кредитование – 65,8% от общего количества выданных кредитов в 2010 году.

Информация о кредитовании сельскохозяйственных организаций, осуществляющих реальные инвестиции по направлению «Ускоренное развитие животноводства» представлена в таблице 16.

Наибольший объем долгосрочных кредитов за последние годы был привлечен сельскохозяйственными организациями Карсунского (313,9 млн. руб.), Мелекесского (81,7 млн. руб.), Новомалыклинского (39,5 млн. руб.), Вешкаймского (37 млн. руб.), Сенигилеевского (36,75 млн. руб.) районов. Не использовали кредитные ресурсы для инвестирования производства Базарносызганский, Инзенский, Павловский, Старомайнский районы.

По данным банков за 2009 год выдано субсидируемых кредитов на приобретение племенного скота, техники и оборудования, а также на строительство, реконструкцию и модернизацию животноводческих помещений и предприятий аквакультуры на общую сумму 1208 млн. руб.

По информации Ульяновского регионального филиала ОАО «Россельхозбанк», являющегося лидером по объёмам кредитования сельскохозяйственных организаций региона, за 2010 год в структуре кредитного портфеля преобладали кредитование на сезонно-полевые работы (40%) и инвестиционное кредитование (32%). На долю кредитования на пополнение оборотных средств и оверд-

рафт приходилось 23% и 5% заключённых договоров кредитования соответственно.

Несмотря на востребованность применения сельскохозяйственными товаропроизводителями такой меры государственной поддержки, как субсидирование процентной ставки, темпы привлечения инвестиционных кредитов незначительно снижаются. Причинами этому, на наш взгляд, являются:

- перенос сроков реализации инвестиционных проектов на более поздние сроки в условиях аномальной засухи 2010 года, т.е. сельскохозяйственные организации переориентировали свою инвестиционную политику с долгосрочных целей развития на вопросы текущего функционирования;

- ухудшение финансового состояния сельскохозяйственных товаропроизводителей и отсутствие пролонгации кредитов со стороны кредитных организаций, в т.ч. и пострадавших от засухи, приводило к возникновению просрочек по выплатам основного долга и процентов, наличию задолженности по обязательным платежам в бюджет, введению процедуры банкротства.

Вышеназванные причины были обусловлены влиянием негативных факторов, в том числе:

- низкими ценами на основные виды сельскохозяйственной продукции (зерно, молоко) в период с сентября 2009 года по июнь 2010 года (снижение составило в среднем 20-25%);

- аномальными погодными условиями, повлекшими снижение урожайности и гибель сельскохозяйственных культур, что на прямую повлияло на ухудшение финансовой устойчивости и платёжеспособности сельскохозяйственных товаропроизводителей.

Кроме того, развитию инвестиционного кредитования по-прежнему препятствует ряд нерешенных проблем: недостаточная кредитоспособность сельскохозяйственных товаропроизводителей, отсутствие навыков разработки качественных бизнес-планов при реализации инвестиционных проектов, высокие кредитные риски.

Для обоснованной оценки кредитоспособности используем методику определения внутреннего рейтинга заёмщика, основанную на сопоставлении методики ОАО «Россельхозбанк», отдельных рекомендаций отечественных учёных и практических данных оценки финансового состояния сельскохозяйственных организаций [44, с. 78].

Исходя из их фактических данных, с учетом нормативных и рекомендуемых значений, нами предложена группировка сельскохозяйственных организаций Центральной зоны Ульяновской области по уровню кредитоспособности (таблица 17).

На наш взгляд, рассчитанные классы кредитоспособности отражают картину финансового состояния анализируемых сельскохозяйственных организаций. В частности, большинство из них относятся ко 2 классу кредитоспособности, т.е. имеют неплохое финансовое состояние, возможность кредитования сопряжено с умеренной степенью риска, негативные проявления которого смогут устранить такие способы обеспечения исполнения обязательств заемщиком, как залог (оборудования, сельскохозяйственных животных и др.); страхование имущества, составляющего предмет залога; поручительство физических лиц. Однако существенная доля организаций имеют уровень кредитоспособности 3 и 4 класса, что характеризует их как некредитоспособных заёмщиков, предоставление кредита которым ограничено.

Проведенное исследование позволяет сделать вывод о том, что в настоящее время сельскохозяйственным организациям Центральной зоны Ульяновской области необходимо проводить мероприятия по повышению уровня кредитоспособности. Высокий уровень кредитоспособности дает возможность максимизировать прибыль и рентабельность деятельности за счет привлечения дополнительных источников финансирования, что в свою очередь повышает стоимость самой организации, обеспечивает её инвестиционную привлекательность и надежную перспективу.

Таблица 17 – Группировка сельскохозяйственных организаций Ульяновской области по уровню кредитоспособности

Класс Класс кредитоспособности (в среднем) Показатели	1 класс (100-76)		2 класс (75-51)		3 класс (50-26)		4 класс (<25)	
	Значение	Кол-во баллов	Значение	Кол-во баллов	Значение	Кол-во баллов	Значение	Кол-во баллов
К автономии	$K \geq 0,7$	20	$0,5 < K < 0,6$	15	$0,2 < K < 0,4$	8	$K \leq 0,1$	0
К доли денежных средств, поступивших в составе выручки	$K \geq 0,8$	15	$0,6 < K < 0,7$	10	$0,4 < K < 0,5$	8	$0,2 < K < 0,3$	5
К текущей ликвидности	$K \geq 2$	15	$1 < K < 2$	12	$0,7 < K < 0,9$	10	$0,55 < K < 0,6$	6
К обеспеченности собственными оборотными средствами	$K \geq 0,6$	10	$0,4 < K < 0,5$	8	$0,1 < K < 0,3$	6	$0,05 < K < 0,09$	3
К рентабельности капитала	$K \geq 0,5$	10	$0,3 < K < 0,4$	7	$0,1 < K < 0,2$	5	$0,05 < K < 0,09$	3
К отдачи активов	$K \geq 1$	10	$0,6 < K < 0,9$	8	$0,3 < K < 0,5$	4	$0,1 < K < 0,2$	3
К рентабельности продаж	$K \geq 0,5$	10	$0,3 < K < 0,4$	7	$0,1 < K < 0,2$	5	$0,05 < K < 0,09$	2
К реальной платежеспособности	$K \geq 1,5$	10	$1 < K < 1,4$	8	$0,5 < K < 0,9$	4	$K < 0,4$	3
Количество предприятий в группе	1	X	21	X	15	X	3	X

Примечание: рассчитано по данным форм отчетностей о финансово-экономическом состоянии товаропроизводителей АПК Центральной зоны Ульяновской области за 2009 год

В целях определения влияния объемов источников финансирования в их структурной зависимости на показатели эффективности деятельности нами была построена статистико-экономическая группировка 118 сельскохозяйственных организаций Ульяновской области, использующих в финансировании инвестиционной деятельности не только собственные средства, но и кредитные ресурсы. В качестве группировочного признака выбран показатель эффективности использования собственного капитала организации – рентабельность собственного капитала.

Взаимосвязь рентабельности собственного капитала и структуры источников финансирования сельскохозяйственных предприятий отражена в таблице 18.

Таблица 18 – Взаимосвязь рентабельности собственного капитала и структуры источников финансирования сельскохозяйственных организаций региона

Рентабельность собственного капитала, %	Количество организаций в группе	Структура инвестируемого капитала (в среднем по группе), %			
		Собственные средства	Кредитные ресурсы	Кредиторская задолженность	Бюджетное финансирование
До 5	34	64,79	18,61	12,63	3,97
5-10	18	59,32	23,21	12,56	4,91
10-15	9	48,10	32,55	13,87	5,48
15-20	7	22,98	20,55	52,16	4,31
Свыше 20	50	14,77	42,79	35,84	6,60
Итого	118	X	X	X	X
В среднем	X	39,01	30,74	24,89	5,36

Примечание: рассчитано по данным форм отчетности о финансово-экономическом состоянии товаропроизводителей АПК за 2009 год

Группировка сельскохозяйственных организаций Ульяновской области позволяет проследить следующую взаимосвязь: при увеличении рентабельности собственного капитала наблюдаются изменения в структуре источников финансирования инвестиций.

Так, доля собственных средств имеет тенденцию к снижению, прочие источники финансирования – неустойчивую тенденцию к росту. В структуре источников инвестируемого капитала кредитные ресурсы занимают наибольший удельный вес в организациях пятой группы (42,79%) при среднем значении 30,74%, что свидетельствует о наличии неиспользованных возможностей привлечения заёмных средств других групп сельскохозяйственных организаций региона.

Управление источниками финансирования реальных инвестиций должно основываться не только на изменении объемов самих источников, но, преимущественно, на изучении показателей структуры капитала во взаимосвязи с динамикой результативных показателей.

В этих целях предложена группировка сельскохозяйственных организаций Ульяновской области (таблица 19), построенная для отражения поведения коэффициентов обеспеченности собственными оборотными средствами, текущей ликвидности в зависимости от размера собственного капитала в валюте баланса (коэффициента финансовой независимости).

Таблица 19 – Группировка сельскохозяйственных организаций Ульяновской области по коэффициенту финансовой независимости

Показатель	Группы организаций по доле собственного капитала в валюте баланса (в среднем по группе)				
	До 0,20	0,20 – 0,40	0,40 – 0,60	0,60 – 0,80	Свыше 0,80
Количество организаций в группе	33	13	21	30	21
Коэффициент текущей ликвидности	20,69	1,27	2,90	4,65	10,48
Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами	-2,06	-0,36	-0,03	-0,20	1,78
Рентабельность собственного капитала, %	101,02	46,24	22,74	13,18	9,54
Рентабельность (убыточность) активов, %	-5,06	10,84	10,08	8,31	7,13
Рентабельность всей деятельности, %	0,63	14,83	4,96	11,12	11,48

Примечание: рассчитано по данным форм отчетности о финансово-экономическом состоянии товаропроизводителей АПК за 2009 год

Коэффициенты структуры капитала характеризуют степень защищённости кредиторов и инвесторов от возможной неуплаты долгов и практически не дают информации об экономическом потенциале предприятия. Корреляционная зависимость коэффициентов структуры капитала и финансовых результатов подтверждает, что взаимосвязь между коэффициентами структуры капитала и рентабельности собственного капитала средняя (значения коэффициентов корреляции варьируются в пределах от 0,4 до 0,6); между показателями структуры капитала и эффективности его использования выявлена слабая корреляционная зависимость (0,1 – 0,2) [104, с.46].

Коэффициент финансовой независимости отражает проводимую в сельскохозяйственных организациях политику в области финансирования реальных инвестиций. Наибольшее значение показателя эффективности использования собственного капитала наблюдается при доле собственного капитала в валюте баланса в интервале до 20%. При росте доли собственного капитала в структуре источников финансирования мы видим снижение рентабельности собственного капитала.

Современные экономисты отмечают, что рост эффективности производства – это максимальное увеличение коэффициента полезного действия при оптимальном использовании потребляемых ресурсов. В связи с этим первостепенное значение приобретает определение степени влияния ресурсов сельскохозяйственных организаций (в их структурной зависимости) на результаты их финансово-хозяйственной деятельности [36].

Влияние размеров кредитования на экономическую эффективность сельскохозяйственной деятельности рассмотрено в таблице 20.

Данные группировочной таблицы отражают влияние увеличения объёмов кредитования на динамику показателей эффективности деятельности сельскохозяйственных организаций региона. Так, сумма кредитов в среднем возросла с 10,17 тыс. руб. на 100 га с.-х. угодий в первой группе организаций до 1064,13 тыс. руб. на 100 га с.-х. угодий в пятой группе. При этом выручка увеличилась в 2,88 раза, прибыль – в 4,41 раза, производительность труда – в 2,24 раза.

Таблица 20 – Взаимосвязь размеров кредитования и эффективности деятельности сельскохозяйственных организаций Ульяновской области

Размер кредита на 100 га с.-х. угодий, тыс. руб.	Число организаций в группе	Средние значения показателей				
		Сумма кредита на 100 га с.-х. угодий, тыс. руб.	Выручка на 100 га с.-х. угодий, тыс. руб.	Производительность труда, тыс. руб. на 1 чел.	Прибыль от продаж на 100 га с.-х. угодий, тыс. руб.	Прибыль на один рубль кредитов, руб.
До 20	19	10,17	284,94	391,62	27,03	2,86
20 – 50	15	32,13	357,28	265,31	16,32	0,71
50 - 100	15	74,37	341,95	279,18	40,56	0,66
100 - 150	11	118,48	909,33	336,40	10,56	0,31
Свыше 150	58	1064,13	819,93	878,48	119,18	0,22
Итого	118	X	X	X	X	X
В среднем	X	535,81	624,02	598,34	68,87	0,79

Примечание: рассчитано по данным форм отчетности о финансово-экономическом состоянии товаропроизводителей АПК за 2009 год

Для определения количественного изменения зависимости между объемами кредитования и эффективностью деятельности сельскохозяйственных организаций используем корреляционно-регрессионный анализ, который предполагает построение модели множественной регрессии. Множественное регрессионное уравнение определяет связь между изучаемыми признаками и позволяет вычислить ожидаемые значения результативного признака под воздействием включенных в модель факторов.

С целью предварительного анализа взаимосвязи показателей построена матрица парных коэффициентов корреляции, показывающая тесноту и характер связи между изучаемыми признаками: $r_{yx1} = 0,9989$ – связь весьма высокая и прямая; $r_{yx2} = 0,4657$ – связь умеренная и прямая; $r_{yx3} = 0,0745$ – связь слабая и прямая; $r_{yx4} = 0,2253$ – связь слабая и прямая.

В результате анализа было получено уравнение множественной регрессии вида: $\hat{y} = -7,0401 + 0,9973 x_1 + 0,0086 x_2 - 0,0986 x_3 + 0,0043 x_4$.

Расчетная модель является достоверной и значимой, о чем свидетельствует высокое значение F-критерия. Результаты корреляционно-регрессионного анализа подтверждают влияние кредита, как заёмного источника финансирования реальных инвестиций, на повышение рентабельности собственного капитала.

Проведенное исследование подтверждает влияние структуры капитала на эффективность деятельности сельскохозяйственных организаций Ульяновской области. Установлено, что наибольшая рентабельность собственного капитала достигается при доле собственного капитала в структуре источников финансирования менее 15 – 20% и, соответственно, доле заёмных источников финансирования в размере 85 – 80%. Рост размера кредитов опережает динамику роста показателей эффективности деятельности сельскохозяйственных организаций, что в свою очередь способствует высвобождению части собственных средств из оборота, предоставляя возможность их инвестирования с целью максимизации прибыли.

Лизинг как источник финансирования реальных инвестиций в аграрном секторе Ульяновской области стал широко использоваться сравнительно недавно.

Инвестиционный механизм лизинга – мощный рычаг в деле ускорения процесса технического перевооружения отрасли, оснащения сельских товаропроизводителей современной высокопроизводительной техникой. В течение последних лет была создана новая национальная система аграрного лизинга, ключевым звеном в которой стала государственная агропромышленная лизинговая компания ОАО «Росагролизинг».

Федеральный лизинг в аграрном секторе имеет отраслевые особенности:

– В соответствии с российским законодательством о защите отечественного товаропроизводителя, ОАО «Росагролизинг» предоставляет в лизинг сельскохозяйственную технику преимущественно отечественного производства, перечень которой утвержден Министерством сельского хозяйства РФ. Исклю-

чение сделано в отношении племенной продукции, поставщиком которой могут являться зарубежные фирмы.

– Ценовая комиссия при Министерстве сельского хозяйства РФ ежегодно устанавливает предельные размеры отпускных цен на производимую машиностроительными заводами продукцию, которая предназначена для поставки по схеме федерального лизинга. Объемы закупок техники ОАО «Росагролизинг» превышают 60% от производственных планов заводов-изготовителей, что позволяет добиваться существенного снижения закупочных цен и поставлять технику сельхозтоваропроизводителям по ценам на 10% и более (в зависимости от размера поставляемой партии) ниже цен, установленных ценовой комиссией Минсельхоза РФ и цен дилеров сельхозтехники.

– Несмотря на то, что ОАО «Росагролизинг» осуществляет поставки сельскохозяйственной техники в 70 регионов России, компания не создает там собственных филиалов. Поставка в регионы осуществляется в основном через региональные лизинговые компании по схеме сублизинга. Такая схема позволяет исключить дополнительные непроизводственные затраты, с одной стороны, и способствует организационному развитию как самих региональных лизинговых компаний, так и лизинговой деятельности в целом по стране – с другой [87].

В 2008 году сельскохозяйственные организации Ульяновской области приобрели по лизингу 190 единиц техники на общую сумму 372,2 млн. руб., в т.ч. тракторов – 55 ед. на 145 млн. руб., зерноуборочных комбайнов – 5 ед. на 44,1 млн. руб., другой техники – 130 ед. на сумму 183,2 млн. руб. Для сравнения – за период 2006 – 2007 гг. было приобретено по лизингу 195 единиц техники на общую сумму 209,7 млн. руб. Наибольшее количество договоров финансовой аренды (лизинга) заключили сельскохозяйственные товаропроизводители Чердаклинского, Мелекесского, Майнского, Вешкаймского, Старомайнского и Сенгилеевского районов.

Приобретение сельскохозяйственной техники и оборудования в лизинг сельскохозяйственными организациями Ульяновской области в 2009 году отражено в таблице 21.

Таблица 21 – Приобретение техники сельскохозяйственными организациями Ульяновской области в 2009 году

Районы	По лизингу				На собственные средства			
	количество, шт				количество, шт			
	зерноуборочные комбайны	кукурузоуборочные комбайны	тракторы	другие виды	зерноуборочные комбайны	кукурузоуборочные комбайны	тракторы	другие виды
Базарносызганский								
Барышский			3	1		3	10	
Вешкаймский	2	1	4	14	4		5	1
Инзенский							7	
Карсунский	8			51	1	2	5	16
Кузоватовский	3				8		11	7
Майнский	2	1	1	2	10	1	15	10
Мелекесский	12	3	17	28		4	25	56
Николаевский			1	1	2		6	3
Новомалыклинский	6		1			6	12	9
Новоспасский					1		11	1
Павловский			1			1	2	8
Радищевский	1				8	3	19	13
Сенгилеевский					2		3	
Старокулаткинский					7		7	4
Старомайнский	5	1	11	13	7	2	9	15
Сурский	11			2	6	1	15	7
Тереньгульский								
Ульяновский	2		1		1	1	22	7
Цильнинский	1			1	9	2	52	6
Чердаклинский	9	5	14	47	3	9	14	104
г. Ульяновск	2	1	6				1	
Всего	64	12	60	160	69	35	251	271

Примечание: составлено автором по данным Министерства сельского хозяйства Ульяновской области

В современных условиях важной проблемой заключения договоров финансовой аренды (лизинга) на закупку племенного скота, оборудования для животноводства и сельскохозяйственной техники состоит в нехватке у сельскохозяйственных товаропроизводителей средств на уплату авансового платежа. В

связи с этим в бюджете Ульяновской области предусмотрена компенсация первоначальных взносов по лизинговым платежам или компенсация части стоимости приобретаемого скота и оборудования.

Поскольку потребность в лизинговых поставках сельскохозяйственной техники и оборудования велика, считаем целесообразным развивать лизинг за счет собственных и заёмных средств коммерческих банков, компаний и иных структур. Используя опыт зарубежных стран, следует применять экономическое стимулирование привлечения банковского капитала для финансирования лизинга путём предоставления льгот по налогообложению в размере 20% суммы фактических инвестиций в финансирование финансовой аренды. В качестве условий предполагаемых льгот должны применяться обязательства банков взимать с лизингополучателей минимальную ставку рефинансирования ЦБ РФ и сохранение льготных условий, предусмотренных федеральным лизингом.

Таким образом, анализ тенденций изменения инвестиционной деятельности и источников финансирования реальных инвестиций показал, что, несмотря на наличие определенных положительных сдвигов в этой сфере, перед сельскохозяйственными организациями Ульяновской области стоят большие проблемы по привлечению инвестиций в производство, обеспечению расширенного воспроизводства основных фондов, а также повышению эффективности существующего производственного потенциала.

Глава 3. Совершенствование механизма привлечения реальных инвестиций сельскохозяйственными организациями Ульяновской области

3.1 Влияние финансово-инвестиционной устойчивости на выбор стратегии формирования инвестиционных ресурсов

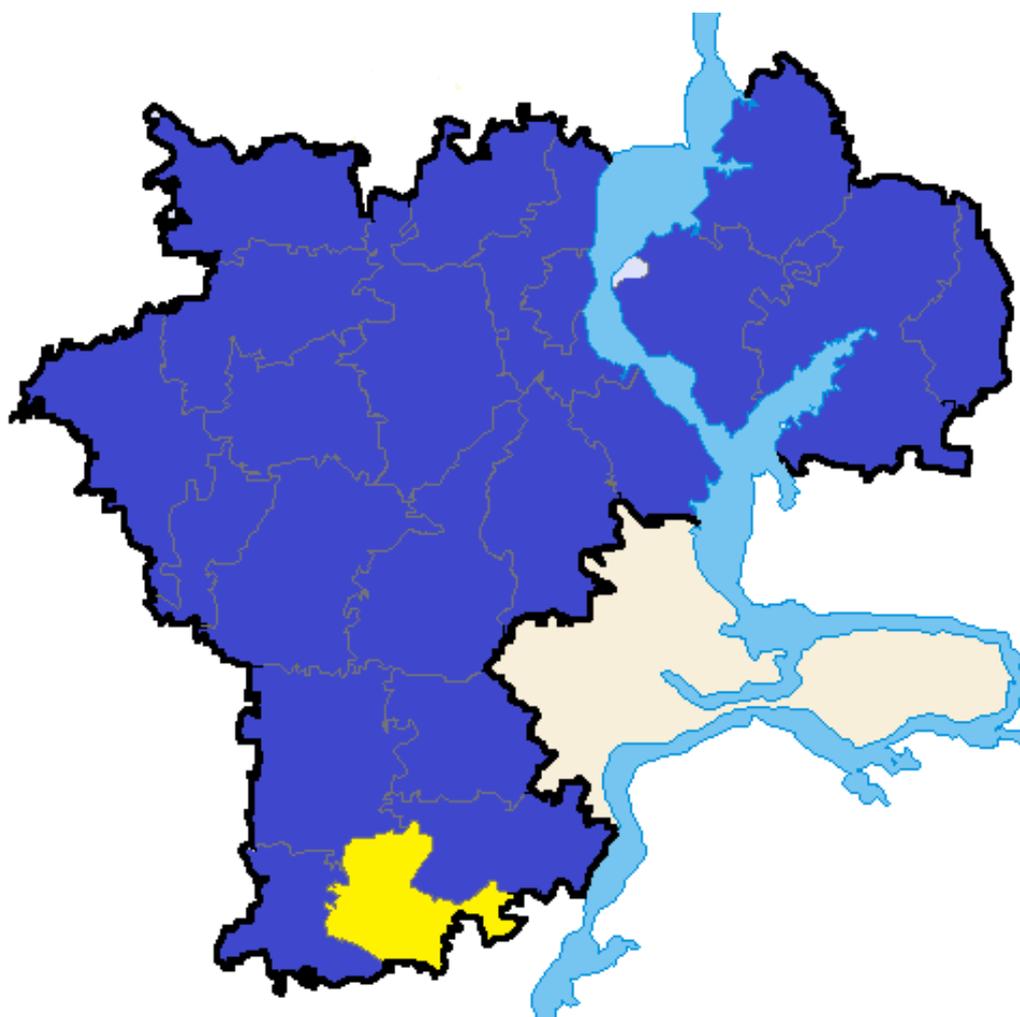
Исходя из предложенного в разделе 1.3 монографии механизма привлечения реальных инвестиций сельскохозяйственными организациями, остановимся на этапах его реализации более подробно.

В целях предварительного определения финансового состояния и возможности использования инвестиционных ресурсов представим оценку финансово-инвестиционной устойчивости сельскохозяйственных организаций региона.

Рассмотрение теоретических аспектов финансовой устойчивости показало, что её количественную оценку можно получить посредством анализа финансового состояния сельскохозяйственных организаций.

Проведенный в этих целях кластерный анализ отдельных районов Ульяновской области в зависимости от типа финансовой устойчивости входящих в них сельскохозяйственных организаций (по методике расчета абсолютных показателей) позволил установить следующую взаимосвязь: 19 районов области имеют неустойчивое финансовое состояние, и только Старокулаткинский район – нормальную финансовую устойчивость (рис. 13).

Дальнейшее апробирование методики оценки финансовой устойчивости осуществлено нами на базе трёх сельскохозяйственных организаций региона, приступивших в 2006 году к реализации инвестиционных проектов: СПК «Возрождение» Сенгилеевского района, СПК им. Гая Сенгилеевского района и ООО «Агрокомплект» Мелекесского района (таблица 22).



- районы с неустойчивым финансовым состоянием ($\Phi_{\text{сoc}} < 0$; $\Phi_{\text{СД}} < 0$; $\Phi_{\text{ОИ}} \geq 0$; $S = (0; 0; 1)$);
- районы с нормальной финансовой устойчивостью ($\Phi_{\text{сoc}} < 0$; $\Phi_{\text{СД}} \geq 0$; $\Phi_{\text{ОИ}} \geq 0$; $S = (0; 1; 1)$).

Рисунок 13 – Кластерный анализ районов Ульяновской области по уровню финансовой устойчивости сельскохозяйственных организаций

Исследование показало, что ни одна из анализируемых организаций не имеет достаточного уровня финансовой устойчивости ни на момент начала реализации инвестиционных проектов, ни на текущий период времени, находясь в кризисном финансовом состоянии.

Таблица 22 – Анализ финансовой устойчивости сельскохозяйственных организаций Ульяновской области

Показатели	Усл. обозначение	СПК «Возрождение»			СПК им. Гая			ООО «Агрокомплект»		
		2006г.	2010г.	Изменение (+;-)	2006г.	2010г.	Изменение (+;-)	2006г.	2010г.	Изменение (+;-)
Капитал и резервы	СК	11095	14944	3849	17520	31352	13832	37906	12357	-25549
Внеоборотные активы	ВНА	13462	18397	4935	13729	25998	12269	34209	1920	-32289
Наличие собственных оборотных средств	СОС	-2367	-3453	-1086	3791	5354	1563	3697	10437	6740
Долгосрочные кредиты и займы	ДО	7000	20005	13005	3845	5470	1625	12398	-	-12398
Наличие собственных и долгосрочных источников формирования запасов и затрат	СД	4633	16552	11919	7636	10824	3188	16095	10437	-5658
Краткосрочные кредиты и займы	КО	595	-	-595	-	1950	1950	18098	14326	-3772
Общая величина основных источников формирования запасов и затрат	ОИ	5228	16552	11324	7636	12774	5138	34193	24763	-9430
Общая величина запасов и затрат	ЗЗ	8030	16556	8526	10547	15507	4960	52235	16536	-35699
Излишек (недостаток) собственных оборотных средств	$\pm \Phi^{\text{СОС}}$	-10397	20009	-9612	-6756	-10153	-3397	-48538	-6099	42439
Излишек (недостаток) собственных и долгосрочных источников	$\pm \Phi^{\text{СД}}$	-3397	-4	3393	-2911	-4683	-1772	-36140	-6099	30041
Излишек (недостаток) общей величины источников	$\pm \Phi^{\text{ОИ}}$	-2802	-4	2798	-2911	-2733	178	-18042	8227	25269
Трехкомпонентный показатель	S	(0;0;0)	(0;0;0)	X	(0;0;0)	(0;0;0)	X	(0;0;0)	(0;0;0)	X
Тип финансовой устойчивости	X	Кризисное финансовое состояние			Кризисное финансовое состояние			Кризисное финансовое состояние		

Примечание: рассчитано по данным Форм отчетностей о финансово-экономическом состоянии товаропроизводителей АПК за 2006, 2010 год

Необходимо отметить, что в системе национальных счетов (СНС) разработаны и применяются для характеристики состояния национальной экономики или сектора экономики такие понятия, как чистое кредитование и чистое заимствование.

Предлагаемый рядом учёных-экономистов [29] метод определения чистого кредитования (чистого заимствования) даёт чёткий ответ на вопрос о финансовом положении любой организации. Мы разделяем точку зрения, что преимущество данной методики анализа состоит в том, что точка равновесия и шкала отклонений от неё определяются для каждого хозяйствующего субъекта автономно, но по единой методике для всех отраслей и форм предпринимательской деятельности.

При этом итоги данного анализа сравнимы между собой, что, в свою очередь, позволяет ранжировать организации, группировать их по признаку степени финансово-экономической устойчивости. Кроме того, каждая отдельная организация может объективно оценивать динамику своего развития, делать обоснованные прогнозы на будущее, отбирать реальные инвестиционные проекты с позиций финансово-экономических преимуществ.

Таким образом, возможны три состояния сельскохозяйственной организации с точки зрения финансовой устойчивости:

1) чистое кредитование, при котором финансовые активы покрывают все обязательства (заёмный капитал) с излишком; излишек является собственным наряду с нефинансовыми активами; он может быть обращён без риска на инвестиции, предоставление займа или для иных финансовых маневров;

2) равновесие, при котором финансовые активы равны всем обязательствам, а нефинансовые целиком обеспечены собственным капиталом;

3) чистое заимствование, при котором финансовых активов недостаточно для покрытия всех обязательств; недостаток финансовых активов замещается нефинансовыми, начиная с наиболее ликвидных из них.

Определение платёжеспособности и финансовой устойчивости предполагает более детальное структурирование активов и пассивов организации. При

этом финансовая устойчивость получит дополнительные характеристики. Если мобильных финансовых ресурсов (денежные средства, депозитные вложения до востребования) достаточно для покрытия всех обязательств, то можно говорить о финансовой суперустойчивости организации. Такое состояние финансов обычно должно предшествовать осуществлению инвестиционного проекта перед вложением финансов в реконструкцию или в расширение организации. Полученный долгосрочный кредит в этот момент пока еще имеет денежную форму, т.е. сам себя покрывает и поэтому снижает финансовую устойчивость. Финансовая суперустойчивость сопряжена автоматически с платёжеспособностью: если покрыты платежными средствами даже долгосрочные обязательства, то, безусловно, покрыты и краткосрочные.

Выявляя финансовую устойчивость и платёжеспособность, важно сопоставлять актив и пассив, сравнивая собственный капитал с немобильными активами, расположенными снизу вверх с нарастанием их мобильности. При этом заёмный капитал соответственно возмещается наиболее мобильными активами. Благодаря этой процедуре мы видим, как нефинансовые активы связывают собственный капитал, требуя своего обеспечения, а заёмный капитал отвлекает финансовые ресурсы для своего покрытия. И то и другое препятствует достижению главной стратегической цели в управлении финансами: обладание собственными финансовыми ресурсами (стратегии самофинансирования) [28, с.25 – 26].

В соответствии с данным подходом структурируем бухгалтерский баланс анализируемых организаций в таблице 23.

Далее следует процедура наложения пассивов на активы (или наоборот) с соблюдением правила: собственный капитал налагается на активы начиная с нефинансовых, а заёмный – на оставшуюся часть активов.

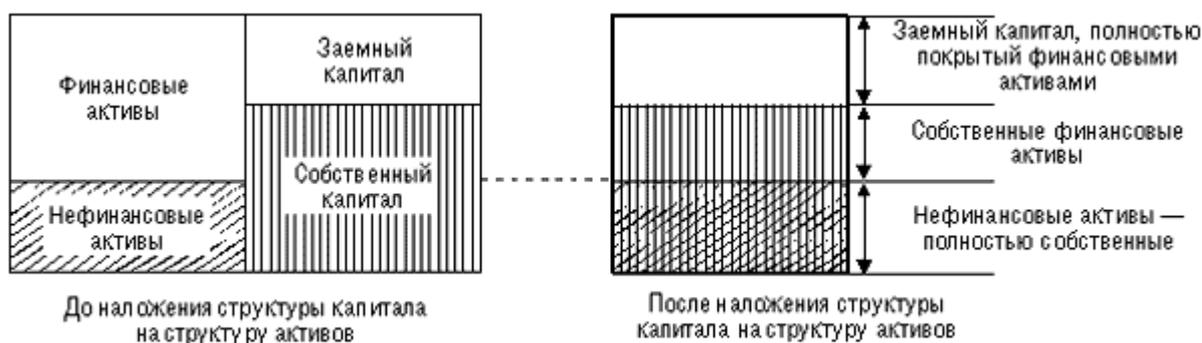
При этом возможны три варианта результатов: чистое кредитование предприятием других хозяйствующих субъектов; финансово-экономическое равновесие; чистое заимствование.

Таблица 23 – Структурированный бухгалтерский баланс сельскохозяйственных организаций (на начало 2011 года)

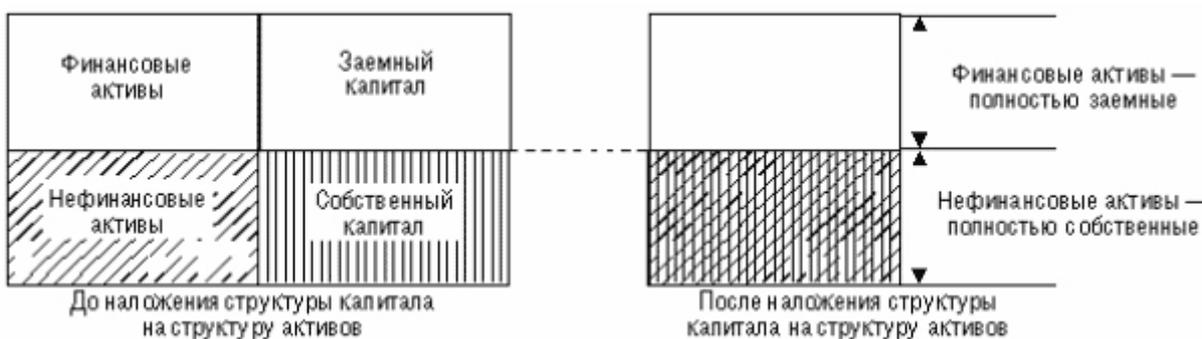
Показатели	СПК «Возрождение», тыс. руб.	СПК им. Гая, тыс.руб.	ОАО «Агропродукт», тыс. руб.
Статьи бухгалтерского баланса			
Мобильные финансовые активы – МФА (платежные средства)	992	1903	331
Немобильные финансовые активы – НМФА (дебиторская задолженность)	28	1705	9305
Итого финансовые активы – ФА	1020	3608	9636
Ликвидные нефинансовые активы – ЛНА (запасы, незавершенное производство)	16556	20347	16644
Неликвидные нефинансовые активы – НЛНА (основные средства)	18397	21157	1812
Итого нефинансовые активы – НА	34953	41504	18456
Баланс	35973	45112	28092
Заемный капитал краткосрочный – ЗК (КС)	1024	6925	15735
Заемный капитал средне и долгосрочный – ЗК (СДС)	20005	6835	0
Заемный капитал – всего (ЗК)	21029	13760	15735
Собственный капитал (СК)	14944	31352	12357
Расчетные показатели			
И	-20009	-10152	-6099
П _{СК}	21029	13760	15735

После наложения структурированного капитала на структурированные активы возникают новые структурные элементы имущества сельскохозяйственной организации: собственные нефинансовые активы; собственные финансовые активы; заёмные нефинансовые активы и заёмные финансовые активы.

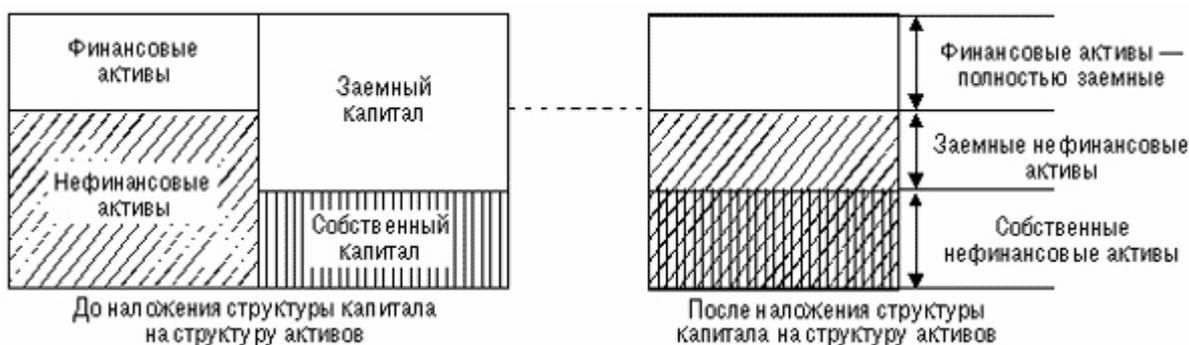
Вводится понятие и обозначение индикатора финансово-экономической устойчивости (ФЭУ) предприятия в системе экспресс-анализа.



Чистое кредитование (собственный капитал превышает нефинансовые активы)



Состояние финансово-экономического равновесия (собственный капитал равен нефинансовым активам)



Чистое заимствование (собственный капитал меньше нефинансовых активов)

Рисунок 14 – Варианты состояния сельскохозяйственных организаций с точки зрения финансовой устойчивости

Показатель нехватки (избытка) собственного капитала для обеспечения нефинансовых активов или нехватки (избытка) финансовых ресурсов для покрытия заёмного капитала, именуемый индикатором финансовой устойчивости, рассчитывается по формуле:

$$И = СК - НА = ФА - ЗК \quad (22)$$

Если значение И положительно, то имеет место финансовая устойчивость (чистое кредитование); если значение И отрицательно – положение неустойчиво (чистое заимствование). Очевидно, что в состоянии финансового равновесия значение индикатора будет равно 0.

Исследование показало, что анализируемые сельскохозяйственные организации Ульяновской области находятся в состоянии чистого заимствования (неустойчивого положения).

Следующим шагом является построение трехпозиционной статической шкалы (шкалы финансово-экономической устойчивости) (таблица 24).

Таблица 24 – Исходная статистическая шкала финансово-экономической устойчивости организации

Состояние	Значение индикатора ФЭУ	Оценка собственного капитала	Оценка заемного капитала
Зона устойчивости	$I > 0$	$СК > НА$	$ЗК < ФА$
Состояние равновесия	$I = 0$	$СК = НА$	$ЗК = ФА$
Зона неустойчивости	$I < 0$	$СК < НА$	$ЗК > ФА$

Шкала ФЭУ характеризует состояние всех четырёх элементов структурированного бухгалтерского баланса через их соотношения друг с другом попарно. Экономический смысл шкалы заключается в следующем.

Чистое кредитование означает, что собственный капитал сельскохозяйственной организации обеспечивает все нефинансовые (производительные и так называемые нематериальные) активы полностью, кроме того имеется остаток собственного капитала, который вложен в финансовые активы. Этот собственный капитал, имеющий финансовое воплощение (денежные средства, ценные бумаги, дебиторская задолженность, финансовые вложения), является инструментом финансового маневра, рычагом управления экономикой предприятия, поскольку он свободен от выполнения функции покрытия обязательств. Финансовых активов, находящегося в зоне устойчивости, более чем достаточно: обя-

зательства не поглощают их полностью. Свободные финансовые ресурсы, равные положительному И, можно инвестировать в собственное производство.

Чистое заимствование означает, что у организации собственного капитала недостаточно для финансирования тех нефинансовых активов, которые функционируют на данном предприятии. Этот недостаток покрывается заемным капиталом. Нужно иметь в виду, что все финансовые активы, находящиеся в обороте, не являются собственностью данной организации.

Нахождение в точке равновесия не является целью сознательной финансово-экономической деятельности сельскохозяйственной организации. Цель состоит в приобретении финансово-экономической устойчивости, которая связана с обладанием свободными финансовыми ресурсами, которая гарантирует не только платежеспособность, но и безопасность совершения реальных инвестиций. В точке равновесия еще нет свободы финансового маневра, нет страхового финансового фонда – есть только покрытие обязательств. Если, находясь в состоянии равновесия, организация совершает вложения в нефинансовые активы, то оказывается в положении неустойчивости.

Покрытие заемного капитала (Пзк) в анализируемых хозяйствующих субъектах на начало 2011 года состоит из всех мобильных финансовых активов и разности между немобильными финансовыми активами и индикатором:

$$П_{зк} = МФА + (НМФА - И) \quad (23)$$

Применённый экспресс-анализ деятельности сельскохозяйственных организаций региона, основанный на построении шкалы финансово-экономической устойчивости подтвердил, что они находятся в зоне неустойчивости, в связи с чем необходимо выявление резервов повышения финансово-инвестиционной устойчивости в целях продолжения реализации инвестиционных проектов.

Таким образом, основываясь на уточнённых подходах к оценке финансово-инвестиционной устойчивости, имеется возможность определить, не приведёт ли направление средств в реальные инвестиции к нарушению платёжеспособности сельскохозяйственной организации и снижению рентабельности деятельности.

Таблица 25 – Сводная таблица показателей по типам финансово-инвестиционной устойчивости и формирование на их основе стратегий привлечения инвестиционных ресурсов сельскохозяйственных организаций

Возможные варианты	±Фсос	±Фсд	±Фои	Типы финансовой устойчивости	Типы финансово-инвестиционной устойчивости	Тип финансово-экономической устойчивости	Предлагаемые стратегия и источники финансирования	Краткая характеристика
А	+	+	+	Абсолютная устойчивость	Высокая устойчивость	Чистое кредитование ($I > 0$)	Стратегия самофинансирования (собственные средства)	Высокая обеспеченность собственными финансовыми ресурсами. Реализация перспективных инвестиционных проектов может осуществляться без привлечения заёмных источников финансирования.
В	-	+	+	Нормальная устойчивость	Средняя устойчивость	Равновесие ($I = 0$)	Стратегия комбинированного финансирования (собственные средства и долгосрочные кредиты)	Нормальная финансовая обеспеченность операционной деятельности необходимыми ресурсами. Для эффективной реализации инвестиционных проектов необходимо использование заёмных источников финансирования.
С	-	-	+	Неустойчивое финансовое состояние	Низкая устойчивость	Чистое заимствование ($I < 0$)	Стратегия заёмного финансирования (долгосрочные и краткосрочные кредиты, лизинг)	Неудовлетворительная финансовое обеспечение производственных запасов и затрат. Для реализации инвестиционных проектов требуется привлечение значительных объёмов заёмных источников финансирования.
Д	-	-	-	Кризисное финансовое состояние	Нулевая устойчивость		Заёмное финансирование (краткосрочные кредиты)	Дефицит, либо отсутствие источников финансирования запасов и затрат.

Оценка финансово-инвестиционной устойчивости и кластерный анализ сельскохозяйственных организаций Ульяновской области позволил определить возможные направления инвестирования и выбор стратегии привлечения инвестиционных ресурсов (таблица 25).

В случае положительной финансово-инвестиционной устойчивости сельскохозяйственной организации или в целях её достижения можно приступать к реализации второго этапа предложенного механизма привлечения реальных инвестиций – выбора стратегии формирования инвестиционных ресурсов.

Как отмечалось ранее, инструментами реализации данного этапа представляются: выявление возможностей самофинансирования реальных инвестиций; сравнительный анализ и выбор заёмных источников финансирования реальных инвестиций и принятие решения о применении комбинированного финансирования, которые будут рассмотрены в разделах 3.2 и 3.3 монографии.

3.2 Моделирование стратегии самофинансирования реальных инвестиций

Обоснование стратегии самофинансирования реальных инвестиций возможно путем оценки существующего положения дел в аграрном секторе. Неравномерное развитие сельскохозяйственных организаций Ульяновской области, выявленное при анализе тенденций изменения инвестиционной деятельности, свидетельствует о необходимости улучшения ряда показателей, отражающих результаты их финансово-экономической деятельности.

Стратегия финансирования реальных инвестиций должна быть направлена на устранение имеющихся недостатков, что позволит в прогнозном периоде повысить инвестиционную привлекательность сельскохозяйственной организации.

Моделирование стратегии самофинансирования реальных инвестиций, на наш взгляд, может быть осуществлено посредством управления амортизационной политикой и (или) оптимизации структуры капитала посредством восста-

новления удовлетворительной структуры бухгалтерского баланса сельскохозяйственных организаций.

В условиях рыночной экономики на основе проводимой в стране аграрной амортизационной политики каждая сельскохозяйственная организация должна разрабатывать и реализовывать свою собственную амортизационную политику. Управление амортизационной политикой в настоящее время становится особо актуально для сельскохозяйственных товаропроизводителей, начавших активную реализацию инвестиционных проектов.

Оценивая роль амортизационной политики конкретной организации в управлении воспроизводством основных средств, необходимо исходить из государственного регулирования её элементов. Проводимая в настоящее время амортизационная политика позволяет более гибко учитывать рыночные условия хозяйствования в плане трактовки амортизации, когда на первый план выступает её функция возмещения основных средств по стоимости.

Проблема использования амортизации как инструмента инвестирования и реновации основных средств приобретает особую актуальность в современных условиях из-за снижения бюджетного финансирования отрасли. В условиях либерализации государственной амортизационной политики сельскохозяйственные организации самостоятельно устанавливают период полезного использования основных средств, выбирают методы начисления амортизации и т.д.

Существующая амортизационная политика в России, как инструмент управления воспроизводством основного капитала, пока ещё не стала эффективным инструментом стимулирования инвестиционной активности. Так, например, в сельскохозяйственных организациях Ульяновской области в 2010 году на амортизационные отчисления приходилось 26,9 % от всех инвестиций в основной капитал, остальная часть осуществлялась за счёт привлечённых средств (48,8 %), прибыли (23,1%) и прочих источников финансирования (1,2%).

Базируясь на общих принципиальных положениях амортизационной политики государства, каждая сельскохозяйственная организация адаптирует их к конкретным условиям хозяйствования. Это достигается на основе реализации предусмотренных законодательством пределов сроков полезного использования внеоборотных активов, степени их эксплуатации, источников финансирования их приобретения, методов начисления амортизации и т.д.

В процессе формирования амортизационной политики сельскохозяйственной организации должны учитываться следующие основные факторы:

- 1) объём используемых активов;
- 2) методы отражения в учёте реальной стоимости используемых активов;
- 3) реальный срок использования амортизируемых активов;
- 4) методы начисления амортизации;
- 5) состав и структура используемых основных средств;
- 6) темпы инфляции;
- 7) инвестиционная активность предприятия.

Учёт перечисленных факторов позволит сельскохозяйственному предприятию выбрать соответствующие методы начисления амортизации отдельных групп операционных внеоборотных активов, в наибольшей степени отражающие специфику их использования. Выбор этих методов может существенно повлиять на скорость оборота амортизируемых активов в отдельные интервалы периода полезного их использования, интенсивность их обновления, объективность отражения их затрат в себестоимости выпускаемой продукции и другие показатели хозяйственной деятельности.

При осуществлении эффективной амортизационной политики предприятиями идёт процесс обновления основного капитала и повышается технический уровень производства. Всё это, в свою очередь, создает достаточные предпосылки для снижения себестоимости продукции и максимизации прибыли, которые представляют собой основные показатели устойчивой деятельности организации. Поэтому одной из важнейших задач амортизационной поли-

тики должно стать восстановление воспроизводственной функции амортизации.

Нужно отметить, что спецификой сельскохозяйственного производства предполагается расходование доли сельскохозяйственной продукции для собственных нужд – определённая часть направляется на натуральную оплату труда, натуральную выдачу в счет оплаты труда и общественное питание работников, привлекаемых на сельскохозяйственные работы. При этом источник возмещения амортизации основных фондов на производство продукции не создается. Сельскохозяйственные предприятия не могут в полной мере располагать всей суммой начисленной амортизации для воспроизводства основных фондов, поскольку реализуется только часть произведенной продукции и, соответственно, не вся сумма начисленной амортизации поступает в составе выручки на расчетный счет предприятия. Значительная часть сельскохозяйственной продукции используется непосредственно на предприятиях для обеспечения запасов семян (под урожай будущего года), запаса кормов для сельскохозяйственных животных.

В этом случае движение сумм начисленной амортизации можно представить в следующем виде (рис. 15).

В аграрном секторе лишь определенная доля амортизационных отчислений находится в постоянном обороте, за исключением той части, которая входит в себестоимость продукции для собственных нужд и погашения долга по заработной плате. В результате сумма амортизации оказывается не возмещенной, поскольку реализации данной продукции не производится. Следовательно, не возмещенные суммы амортизационных отчислений не могут служить источником воспроизводства основных фондов.

Поскольку данная ситуация возникает только в сельскохозяйственном производстве, считаем правомерным, с целью создания реального и объективного фонда денежных средств в виде амортизационных отчислений, ввести в амортизационную политику сельскохозяйственных предприятий следующие изменения: всю сумму начисленной амортизации относить на себестоимость

только реализованной продукции. Это позволит сформировать реальный собственный источник финансирования реальных инвестиций.



Рисунок 15 – Движение стоимости основных средств в сельскохозяйственном производстве

В целях снижения риска обесценения и обеспечения сохранности накопленных амортизационных отчислений, они могут зачисляться на специальный счет в банке (с расчетного счета после зачисления на него выручки за реализованную продукцию). Так, в соответствии с Планом счетов, утвержденным приказом Министерства финансов Российской Федерации от 31 октября 2000 г. №94н на счете 55 «Специальные счета в банке», субсчете 4 могут учитываться средства на финансирование капитальных вложений. Эти средства должны характеризоваться как целевые вложения и служить источником создания рынка амортизационных отчислений на региональном уровне.

Очевидно, что рынок амортизационных накоплений должен быть дисконтным. Функционирование такого рынка, на наш взгляд, сможет реализовать интересы как продавцов (владельцев) своих амортизационных накоплений, так

и покупателей – инвесторов. Эффективное функционирование такого рынка может способствовать увеличению амортизационных накоплений по инициативе предприятий с целью роста доходности свободных средств в виде амортизации.

В настоящее время данные бухгалтерского учета не отражают целевое использование сумм начисленной амортизации. Для отражения информации об амортизации как источника воспроизводства основных средств Кузнецова Т.А. [93, с. 93] справедливо предлагает предусмотреть включение в рабочий план счетов отдельных аналитических счетов к субсчету 02.1 «Амортизация собственных основных средств»: 02.1.1 «Начисленная амортизация»; 02.1.2 «Накопленная амортизация»; 02.1.3 «Использованная амортизация».

Данная схема организации учета на субсчете 02.1 «Амортизация собственных основных средств» будет отражать информацию о суммах накопленной амортизации как об источнике воспроизводства основных средств, а также её целевое использование.

Кроме того, амортизационные накопления как источник финансирования реальных инвестиций не отражаются в бухгалтерском балансе, что искажает информацию о наличии реального собственного капитала предприятий.

В связи с этим считаем целесообразным добавить в раздел III баланса строку «Амортизационный капитал» с разделением его на:

- а) накопленный;
- б) израсходованный;
- в) остаток (отражается в валюте баланса).

В связи с рассмотренными проблемами реализации амортизационной политики возникает необходимость в анализе воспроизводственной сбалансированности, который заключается в сравнении стоимости износа и амортизационных отчислений как источника собственных инвестиционных ресурсов сельскохозяйственных предприятий. Интересным в данном случае представляется подход Бартковой Н.Н. [38, с. 7], характеризующей финансовое покрытие изно-

са системой показателей, аналогичных рассмотренным в разделе 3.1 показателям оценки финансовой устойчивости сельскохозяйственного предприятия.

Наиболее обобщающим абсолютным показателем является соответствие (несоответствие) источников финансирования реальных инвестиций, получаемое в виде разницы между величиной источников средств и стоимостью изношенных средств труда:

1. Наличие воспроизводственных средств:

$$BC = \text{Амортизация}. \quad (24)$$

2. Наличие собственных инвестиционных средств:

$$CIC = \text{Амортизация} + \text{Чистая прибыль} + \text{Прочие доходы}. \quad (25)$$

3. Общая величина основных источников формирования материально-технической базы сельскохозяйственного предприятия:

$$OBI = CIC + \text{Заёмные средства} + \text{Государственная поддержка}. \quad (26)$$

Трёх показателям наличия источников формирования материально-технической базы предприятий соответствуют три показателя обеспеченности износа источниками покрытия:

1. Излишек (+) или недостаток (–) воспроизводственных средств покрытия износа:

$$\pm\Phi^B = BC - CI. \quad (27)$$

2. Излишек (+) или недостаток (–) собственных инвестиционных средств покрытия износа:

$$\pm\Phi^C = CIC - CI. \quad (28)$$

3. Излишек (+) или недостаток (–) общей величины основных источников для покрытия износа:

$$\pm\Phi^O = OBI - CI. \quad (29)$$

При этом трёхкомпонентный показатель типа финансовой устойчивости можно представить в виде:

$$S(\Phi) = \begin{cases} 1, & \text{если } \Phi \geq 0; \\ 0, & \text{если } \Phi < 0. \end{cases} \quad (30)$$

Таблица 26 – Сводная таблица показателей по типам финансовых ситуаций

Показатели	Тип финансовой ситуации			
	абсолютная сбалансированность	нормальная сбалансированность	несбалансированное состояние	критическое состояние
$\pm\Phi^B = BC - CI$	$\Phi^B \geq 0$	$\Phi^B < 0$	$\Phi^B < 0$	$\Phi^B < 0$
$\pm\Phi^C = CИС - CI$	$\Phi^C \geq 0$	$\Phi^C \geq 0$	$\Phi^C < 0$	$\Phi^C < 0$
$\pm\Phi^O = OBI - CI$	$\Phi^O \geq 0$	$\Phi^O \geq 0$	$\Phi^O \geq 0$	$\Phi^O < 0$
Комбинации	(1; 1;1)	(0; 1; 1)	(0; 0; 1)	(0; 0; 0)

Применение данного подхода к характеристике воспроизводственной сбалансированности осуществлено нами на совокупности сельскохозяйственных предприятий Ульяновской области, которые с 2006 года начали реализацию реальных инвестиционных проектов (таблица 27).

Таблица 27 – Анализ абсолютных показателей финансового покрытия износа сельскохозяйственных предприятий Ульяновской области, тыс. руб.

Показатели	СПК «Возрождение»		СПК им. Гая		ООО «Агрокомплект»	
	2006г.	2010г.	2006г.	2010г.	2006г.	2010г.
Амортизация	418	889	367	1275	2069	1
Воспроизводственные средства	418	889	367	1275	2069	1
Чистая прибыль	512	334	2142	392	1280	1461
Прочие доходы	1270	4547	1567	7667	14126	687
Собственные инвестиционные средства	2200	5770	4076	9334	17475	2149
Краткосрочные кредиты и займы	595	0	0	0	18098	0
Государственная поддержка	1152	4529	1289	7586	3459	687
Заёмные средства для покрытия износа	1747	4529	1289	7586	21557	687
Общая величина источников покрытия износа	3947	10299	5365	16920	39032	2836
Стоимость изношенных основных средств	362	889	367	1275	4105	-
$\pm\Phi^B = BC - CI$	56	4881	0	0	-2035	-
$\pm\Phi^C = CИС - CI$	1838	3640	3709	8059	13370	-
$\pm\Phi^O = OBI - CI$	3585	9410	4998	15645	34927	-
Трехкомпонентный показатель типа обеспечения ликвидации износа	(1;1;1)	(1;1;1)	(0;1;1)	(0;1;1)	(0;1;1)	-

Примечание: рассчитано по данным Форм отчетности о финансово-экономическом состоянии товаропроизводителей АПК за 2006, 2010 годы

В анализируемой совокупности предприятий абсолютной сбалансированностью на начало реализации инвестиционных проектов обладало лишь одно предприятие (СПК «Возрождение» Сенгилеевского района Ульяновской области), остальные – нормальной сбалансированностью, при которых износ основных фондов может быть компенсирован только использованием заёмных источников, форм и методов финансирования.

Проведённое исследование подтверждает неадекватность действующего в стране механизма начисления амортизации.

Анализ относительных показателей финансового состояния покрытия износа произведём с помощью ряда коэффициентов (таблица 28):

1. Коэффициент покрытия за счёт воспроизводственных средств:

$$П_1 = \text{Амортизация} / \text{Стоимость совокупного износа} . \quad (31)$$

2. Коэффициент покрытия за счёт собственных инвестиционных средств:

$$П_2 = \text{СИС} / \text{Стоимость совокупного износа} . \quad (32)$$

3. Коэффициент совокупного покрытия износа:

$$П_3 = \text{ОВИ} / \text{Стоимость совокупного износа} . \quad (33)$$

Результаты рассчитанных коэффициентов позволяют сделать следующие выводы:

- 1) коэффициент покрытия износа за счёт воспроизводственных средств у большинства предприятий не превышает 1, что объясняется высокими темпами роста износа основных фондов и сокращением нормативного срока службы;

- 2) коэффициент покрытия износа за счёт собственных инвестиционных средств в среднем по совокупности предприятий составил 7,15 в 2006 году и 6,91 в 2010 году, что свидетельствует о наличии достаточного объёма собственных ресурсов, которые могут быть направлены на воспроизводство основных фондов (реальные инвестиции);

- 3) коэффициент совокупного покрытия износа составил в среднем на одно предприятие 11,68 в 2006 году и 12,43 в 2010 году, что подтверждает возможность активного применения заёмных источников финансирования реальных инвестиций.

Таблица 28 – Анализ относительных показателей финансового покрытия износа сельскохозяйственных предприятий Ульяновской области, тыс. руб.

Показатели	СПК «Возрождение»		СПК им. Гая		ООО «Агрокомплект»	
	2006г.	2010г.	2006г.	2010г.	2006г.	2010г.
Амортизация	418	889	367	1275	2069	1
Воспроизводственные средства	418	889	367	1275	2069	1
Чистая прибыль	512	334	2142	392	1280	1461
Прочие доходы	1270	4547	1567	7667	14126	687
Собственные инвестиционные средства	2200	5770	4076	9334	17475	2149
Краткосрочные кредиты и займы	595	0	0	0	18098	0
Государственная поддержка	1152	4529	1289	7586	3459	687
Заёмные средства для покрытия износа	1747	4529	1289	7586	21557	687
Общая величина источников покрытия износа	3947	10299	5365	16920	39032	2836
Стоимость изношенных основных средств	362	889	367	1275	4105	-
П ₁	1,16	1,00	1,00	1,00	0,50	-
П ₂	6,08	6,49	11,11	7,32	4,26	-
П ₃	10,90	11,59	14,62	13,27	9,51	-

Примечание: рассчитано по данным Форм отчетностей о финансово-экономическом состоянии товаропроизводителей АПК за 2006, 2010 годы

Таким образом, одной из важнейших задач амортизационной политики должно стать восстановление воспроизводственной функции амортизации. Результаты анализа воспроизводственной сбалансированности совокупности сельскохозяйственных предприятий Ульяновской области позволяют расширить информационно-аналитическую базу выбора типа амортизационной политики при реализации реальных инвестиционных проектов и повысить их эффективность.

Кроме того, выявление возможности самофинансирования может быть осуществлено посредством использования трёх вариантов:

1 вариант: высвобождение неиспользуемых основных средств, вырученные средства от которых направляются на цели инвестиций в оборотные средства, а также для восстановления текущей ликвидности – на погашение срочных обязательств;

2 вариант: сокращение оборотных активов, полученные средства от которых после погашения срочных обязательств направляются на развитие материально-технической базы сельскохозяйственного предприятия.

3 вариант: увеличение уставного капитала путем дополнительного привлечения паевых взносов (с использованием фонда накопления предприятия и нераспределенной прибыли).

Вышеперечисленные варианты стратегии самофинансирования реальных инвестиций предполагают осуществление комплекса мер, направленных на достижение и поддержание удовлетворительной структуры баланса сельскохозяйственного предприятия. Это обусловлено тем, что в настоящее время информация, представленная в бухгалтерском балансе, является основой для принятия управленческих решений в области финансового менеджмента и инвестирования.

В рамках диссертационного исследования рассматривается восстановление удовлетворительной структуры баланса, суть которого сводится к управлению внеоборотными и оборотными активами, а также источниками собственных и заёмных средств.

Проектирование вариантов самофинансирования производится с соблюдением следующих обязательных условий:

- 1) соблюдения балансового тождества;
- 2) обеспечения нормативного уровня текущей ликвидности;
- 3) соблюдения нормативного уровня обеспеченности собственными оборотными средствами;
- 4) достижения оптимального уровня коэффициента финансового левериджа.

Стратегия самофинансирования предполагает корректировку средств и источников предприятия. С целью практической значимости самофинансирования задаются дополнительные ограничения на возможности уменьшения внеоборотных и оборотных активов, увеличения заёмных средств и источников собственных средств на предстоящий период.

Оптимизационная модель может быть построена на основании одного критерия эффективности – минимизации суммарного воздействия на агрегаты баланса при его переходе из неудовлетворительной структуры к удовлетворительной.

В основу формирования экономико-математической модели стратегии самофинансирования положен подход, предложенный Л.В. Гарашкиной [55].

Задача оптимизации основных параметров стратегии финансирования реальных инвестиций может быть представлена в следующем виде:

$$\min F(x) = \sum_{i=1}^n \delta_i x_i, \quad (34)$$

$$\sum_{i=1}^n a_i x_i \geq q, \quad (35)$$

$$w \leq \sum_{i=1}^n x_i \leq \alpha, \quad (36)$$

$$p_i' \leq p_i x_i \leq p_i'' \text{ при } i=1, \dots, n, \quad (37)$$

$$x_i - x_{i+1} > 0 \text{ при } i=1, \dots, (n-1), \quad (38)$$

$$x_i > 0 \text{ при } i=1, \dots, n, \quad (39)$$

где $F(x)$ – целевая функция;

n – число направлений инвестиционной политики (число независимых искомым переменных);

δ_i – нормированная экспертная оценка приоритетности i -го направления стратегии;

x_i при $i=1, \dots, n$ – искомые независимые переменные, вектор управления структурой имущества (искомая величина продаж одного вида средств, приобретения другого, погашения долгов);

a_i при $i=1, \dots, n$ – коэффициенты при неизвестных переменных в ограничении на обеспеченность собственными оборотными средствами;

q – минимально допустимый уровень обеспеченности собственными оборотными средствами ($q = \text{ВНА} + 0,1\text{ОА} - \text{КР}$);

w – константа обеспечения текущей ликвидности ($w = 2\text{КО} - \text{ОА}$);

α – верхний предел допустимых продаж и приобретений активов;

p_i' и p_i'' при $i=1, \dots, n$ – соответственно нижняя и верхняя границы изменения i -го вида активов;

p_i – удельный вес i -го вида активов предприятия в общей стоимости его имущества.

Сельскохозяйственному предприятию необходимо определиться с оптимальным соотношением двух направлений инвестиционной политики – x_1 и x_2 в соответствии с достигнутыми значениями коэффициентов текущей ликвидности и обеспеченности собственными оборотными средствами, а также данными агрегированного баланса на начало прогнозного периода. Реальность реорганизации структуры активов предприятия и источников их финансирования требует минимальных воздействий на соответствующие разделы баланса.

Целевая функция такого воздействия имеет вид:

$$F(x) = \delta_1 x_1 + \delta_2 x_2 \rightarrow \min, \quad (40)$$

где δ_1 и δ_2 – экспертные оценки значимости тех или иных направлений реорганизации деятельности: продаж имущества, восполнения оборотных активов или погашение обязательств; $\delta_1, \delta_2 \geq 0$ и $\delta_1 + \delta_2 = 1$;

x_1 и x_2 – искомые объемы изменения в течение прогнозного периода средств и их источников по соответствующему разделу баланса с учетом выбранной стратегии инвестирования; $x_1, x_2 \geq 0$.

В качестве системы ограничений для данной модели автор предлагает использовать нормативы обеспечения нормального уровня текущей ликвидности и обеспеченности собственными оборотными средствами.

Для поставленной задачи математического моделирования стратегии самофинансирования вводятся ограничения по коэффициенту текущей ликвидности:

$$OA + x_1 - x_2/KO \geq 2 \quad (41)$$

$$OA + x_1 - x_2/KO \leq 3 \quad (42)$$

где OA – оборотные активы предприятия;

KO – краткосрочные обязательства.

По коэффициенту обеспеченности собственными оборотными средствами ограничения имеют вид:

$$СК - ВНА + x_1/OA + x_1 - x_2 \geq 0,1 \quad (43)$$

$$СК - ВНА + x_1/OA + x_1 - x_2 \leq 0,6 \quad (44)$$

где СК – собственный капитал;

ВНА – внеоборотные активы.

Таким образом, при использовании выбранной стратегии происходит переход от одной структуры баланса к другой, не только удовлетворяющей требованиям платежеспособности и финансовой устойчивости, но и имеющей определенный запас прочности.

Кроме того, для выбранной инвестиционной стратегии необходимо задать дополнительные ограничения на возможность уменьшения внеоборотных и оборотных активов, а также обязательств предприятия:

$$x_2 - x_1 \geq \alpha \cdot OA, \quad (45)$$

$$x_1 \geq \beta \cdot ВНА, \quad (46)$$

$$x_2 \geq \gamma \cdot ДО, \quad (47)$$

где α , β , γ – предельно допустимые для сохранения статуса деятельности предприятия размеры уменьшения оборотных активов, внеоборотных активов и долгосрочной задолженности.

Указанные соотношения вместе с условиями неотрицательности и возможными ограничениями на значения искомым переменных представляют собой экономико-математическую модель определения оптимальной стратегии развития сельскохозяйственного предприятия на основе самофинансирования реальных инвестиций, составленную в общем виде.

Частный вид модели составляется с использованием фактических данных по бухгалтерскому балансу конкретного сельскохозяйственного предприятия.

Апробирование модели самофинансирования произведено нами на базе типичного предприятия, обладающего по результатам оценки воспроизводственной сбалансированности – абсолютной сбалансированностью, СПК «Возрождение» Сенгилеевского района Ульяновской области.

Сельскохозяйственный производственный кооператив «Возрождение» расположен в с. Алешкино Сенгилеевского района Ульяновской области в 45 км южнее г. Ульяновска и в 16 км от районного центра г. Сенгилей, в Центральной природно-климатической зоне Ульяновской области.

Способность предприятия осуществлять расчеты по всем видам обязательств отражают показатели ликвидности баланса. Анализ ликвидности баланса заключается в сравнении средств по активу, структурированных по степени их ликвидности и расположенных в порядке убывания ликвидности, с обязательствами по пассиву, сгруппированными по срокам их погашения и расположенными в порядке возрастания сроков (таблица 29).

Таблица 29 – Агрегированный бухгалтерский баланс СПК «Возрождение»

Наименование	2006г.	2007г.	2008г.	2009г.	2010г.
Активы					
A1 Наиболее ликвидные активы	325	73	21	269	992
A2 Быстрореализуемые активы	44	286	-	78	28
A3 Медленнореализуемые активы	8030	8714	9549	16046	16556
A4 Труднореализуемые активы	13462	14221	15978	16652	18397
Баланс (A1 + A2 + A3 + A4)	21861	23294	25548	33045	35973
Пассивы					
П1 Наиболее срочные обязательства	3171	762	1530	962	1024
П2 Краткосрочные обязательства	595	1843	-	2000	-
П3 Долгосрочные обязательства	7000	7000	9797	15473	20005
П4 Постоянные пассивы	11095	13689	14221	14610	14944
Баланс (П1 + П2 + П3 + П4)	21861	23294	25548	33045	35973
Платежный излишек (+) или недостаток (-)					
A1 – П1	-2846	-689	-1509	-693	-32
A2 – П2	-551	-1557	-	-1922	+28
A3 – П3	+1030	+1714	-248	+573	-3449
A4 – П4	+2367	+532	+1757	+2042	+3453

Исходя из данных, приведенных в таблице, можно сделать вывод о том, что бухгалтерский баланс СПК «Возрождение» нельзя признать абсолютно ликвидным, поскольку он не соответствует нормативным соотношениям групп активов и пассивов. В 2006, 2007 и 2009 годах лишь одно из соотношений групп активов и пассивов отвечает условиям абсолютной ликвидности: $A_3 >$

Π_3 , в 2010 году в связи с отсутствием краткосрочных кредитов и займов выполняется условие $A_2 > \Pi_2$.

За анализируемый период наблюдается платёжный недостаток наиболее ликвидных активов, причем в 2010 году он снизился по сравнению с 2006 годом на 2814 тыс. руб. Ожидаемые поступления от дебиторов в отчетном году превышают краткосрочные кредиты и займы, платёжный излишек в этой группе составляет 28 тыс. руб.

Величина медленно реализуемых активов в течение 2006, 2007 и 2009 годов превышала долгосрочные обязательства. Однако, несмотря на излишек по этой группе, он, по причине низкой ликвидности запасов, вряд ли смог бы быть направлен на покрытие недостатка средств для погашения наиболее срочных обязательств. Кроме того, в 2008 и 2010 годах наблюдается недостаток средств и по этой группе в размере 248 и 3449 тыс. руб. соответственно.

Сложившаяся структура баланса анализируемого сельскохозяйственного предприятия на начало 2011 года не является оптимальной, поскольку коэффициент текущей ликвидности имеет очень высокое значение ($K_{ТЛ} = 17,16$), а коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами отрицателен ($K_{ОСС} = - 0,20$).

В связи с этим целесообразным является реструктуризация структуры баланса, в соответствии с которой СПК «Возрождение» будет стремиться:

- 1) к уменьшению внеоборотных активов на величину, не меньшую чем x_1 ;
- 2) к погашению долгосрочной задолженности на величину, не меньшую чем x_2 ;
- 3) к изменению стоимости оборотных активов на величину, не меньшую чем $(x_1 - x_2)$.

Нормативов соотношения заёмных и собственных средств практически не существует, они не могут быть одинаковы для разных отраслей и предприятий. Доля собственного и заёмного капитала в формировании активов предприятия и уровень финансового левериджа зависят от отраслевых особенностей деятельности.

Примерное нормативное соотношение заемного и собственного капитала определим исходя из общепринятых подходов к финансированию активов при следующих исходных данных: стоимость основного капитала – 16652 тыс. руб.; оборотные активы: постоянная часть – 16046 тыс. руб.; переменная часть – 347 тыс. руб.

Стратегии самофинансирования в наибольшей степени соответствует консервативный подход, нормативное значение коэффициента финансового левериджа при консервативной политике для анализируемого предприятия составит 0,12.

Усовершенствуем предложенную модель, используя в качестве дополнительного ограничения коэффициент финансового левериджа:

$$\text{ДО} + \text{КО} - x_2/\text{СК} \geq 0,12 \quad (48)$$

$$\text{ДО} + \text{КО} - x_2/\text{СК} < 1 \quad (49)$$

где ДО – долгосрочные обязательства.

Таким образом, частный вид модели на основании фактических данных агрегированного баланса СПК «Возрождение» на начало 2012 года будет выглядеть следующим образом:

$$F(x) = \delta_1 x_1 + \delta_2 x_2 \rightarrow \min \quad (50)$$

$$x_1 - x_2 \geq -10469 \quad (51)$$

$$x_1 - x_2 \leq -7507 \quad (52)$$

$$0,9x_1 + 0,1x_2 \geq 3681,3 \quad (53)$$

$$0,4x_1 + 0,6x_2 \leq 11877,8 \quad (54)$$

$$x_2 \leq 16681,8 \quad (55)$$

$$x_2 > 3825 \quad (56)$$

$$x_1 - x_2 \geq -10469, \quad (57)$$

$$x_1 \geq 2634,4 \quad (58)$$

$$x_2 \geq 13103,4, \quad (59)$$

$$x_1, x_2 \geq 0. \quad (60)$$

На основании анализа бухгалтерской отчетности СПК «Возрождение» выведены следующие допустимые размеры уменьшения оборотных активов (α

= 68,03%), внеоборотных активов ($\beta = 12,91\%$) и долгосрочной задолженности ($\gamma = 87,51\%$).

Оптимизация стратегии самофинансирования СПК «Возрождение» проводилась с использованием сценарного подхода при различных значениях приоритетности направлений инвестиционной политики.

В качестве первого сценария рассматривалась ситуация, когда приоритетным направлением является наиболее срочное погашение долгосрочных обязательств, в то время как величина внеоборотных активов остается практически неизменной ($\delta_1 = 0,2$; $\delta_2 = 0,8$). По второму сценарию отдаётся предпочтение максимальному сохранению внеоборотных активов и меньшему сокращению обязательств ($\delta_1 = 0,8$; $\delta_2 = 0,2$).

Решение модели проведено с использованием симплекс-метода линейного программирования с применением программы SIMPLEX.EXE (Приложение 6, 7). И в первом и во втором случае оптимальный план модели равен $x_1 = 2634,4$ тыс. руб., $x_2 = 13103,4$ тыс. руб. Данным решениям задачи соответствует прогнозный баланс оптимальной структуры (таблица 30).

Таблица 30 – Бухгалтерский баланс СПК «Возрождение», тыс. руб.

Наименование	фактический баланс на начало 2011 года	прогнозный баланс на начало 2012 года
<i>Активы</i>		
Внеоборотные активы (ВНА)	16652,0	14017,6
Оборотные активы (ОА)	16393,0	5924,0
Валюта баланса	33045,0	19941,6
<i>Пассивы</i>		
Собственный капитал (СК)	14610,0	14610,0
Долгосрочные обязательства (ДО)	15473,0	2369,6
Краткосрочные обязательства (КО)	2962,0	2962,0
Валюта баланса	33045,0	19941,6

При использовании анализируемым сельскохозяйственным предприятием стратегии сокращения внеоборотных активов на 2634,4 тыс. руб., погашения долгосрочных обязательств на общую сумму 13103,4 тыс. руб., и изменения стоимости оборотных активов на 10469 тыс. руб., коэффициент текущей лик-

видности составит $K_{ТД} = 2,0$; коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами принимает нормативное значение $K_{ОСС} = 0,1$; коэффициент финансового левериджа находится в пределах ограничений $K_{ФЛ} = 0,36$.

Таким образом, при использовании выбранной стратегии происходит оптимизация структуры бухгалтерского баланса сельскохозяйственного предприятия, не только удовлетворяющая требованиям платёжеспособности и финансовой устойчивости, но и имеющая определенный запас прочности.

Однако, на наш взгляд, стратегия развития сельскохозяйственного предприятия должна базироваться не только на возможностях самофинансирования, но и привлечения дополнительных ресурсов. Это позволит перейти на более высокий уровень экономического развития и повысить инвестиционную привлекательность, обеспечив возможность осуществления расширенного воспроизводства.

В связи с этим считаем необходимым дать сравнительный анализ и обосновать выбор заёмных источников финансирования реальных инвестиций и возможность применения комбинированного финансирования инвестиционных проектов.

3.3 Обоснование комбинированного финансирования реальных инвестиций

Для принятия обоснованного решения по выбору заёмных источников финансирования реальных инвестиций обычно сравнивают альтернативные источники: кредитование и схему лизинга.

Финансовые аспекты получения кредита и заключения договора лизинга рассмотрим на примере трёх сельскохозяйственных предприятий Ульяновской области, реализующих реальные инвестиционные проекты: СПК «Возрождение» и СПК им. Гая Сенгилеевского района, ООО «Агропродукт» Мелекесского района.

СПК «Возрождение» в 2006 году начал реализацию инвестиционного проекта по модернизации действующего производства продукции животноводства. Проект предполагал реконструкцию молочно-товарной фермы, приобретение племенного скота, проведение работ по уходу за крупным рогатым скотом и реализацию сельскохозяйственной продукции. Общая стоимость инвестиционного проекта составила 6999999 руб.

СПК им. Гая Сенгилеевского района в 2007 году начал реализацию инвестиционного проекта, предполагающего проведение строительно-монтажных работ по реконструкции неэксплуатируемых животноводческих помещений в коровники, а также оснащения коровников современным оборудованием для доения (доильный агрегат АДМН-200) и навозоудаления (транспортеры скребковые навозоуборочные ТСН-160) с последующим переводом в указанные помещения имеющегося стада (600 голов).

Транспортеры скребковые навозоуборочные ТСН-160 предназначены для удаления навоза из животноводческих помещений с одновременной погрузкой в транспортное средство. Число обслуживаемых стойл КРС – 100-110. В процессе эксплуатации используется круглозвенная, неразборная, калиброванная, термически обработанная цепь, что обеспечивает более высокую надежность в работе и увеличивает срок службы транспортера, снижает трудоемкость и стоимость его монтажа на ферме.

Техническая характеристика ТСН-160:

- производительность 5,1 – 6,5 т/ч;
- длина контура цепи горизонтального транспортера – 160 м;
- длина контура цепи наклонного транспортера – 13 м;
- угол установки наклонного транспортера – 30 град;
- высота погрузки – 2,65 м;
- установленная мощность – 6,2 кВт;
- масса – 1670 кг;
- количество обслуживающего персонала – 1 чел.

Доильный агрегат АДМН-200 предназначен для доения в молокопровод и первичной обработки молока на электрифицированных молочных фермах при привязном содержании коров в стойлах.

Техническая характеристика АДМН-200:

- расчетное количество коров, обслуживаемых доильным агрегатом – 200;
- количество доярок – 4;
- количество выдоенных коров за 1 час основного времени – не более 112;
- удельный расход электроэнергии на одну корову – не более 0,13 кВт·час.

Общая стоимость инвестиционного проекта по реконструкции и модернизации животноводческого комплекса СПК им. Гая Сенгилеевского района составила 8870 тыс. руб.

Среди предприятий, активно осуществляющих реальные инвестиции в регионе, можно выделить и ООО «Агрокомплект» г. Димитровграда, которое в 2006 году начало реализацию инвестиционного проекта по реконструкции молочной фермы. Проект предполагал реконструкцию молочно-товарной фермы, приобретение племенного скота (КРС породы «Черно-Пестрая» и «Черно-Пестрая-Голштино-Фризская»), проведение работ по уходу за крупным рогатым скотом и реализацию сельскохозяйственной продукции.

Общая стоимость инвестиционного проекта составила 5700 тыс. руб., в том числе:

- 1) реконструкция здания фермы КРС – 2639 392,14 руб.;
- 2) реконструкция электроосвещения фермы КРС – 1000 348,76 руб.;
- 3) оборудование – 1500 000 руб.;
- 4) монтаж оборудования – 435699,66 руб.;
- 5) закупка материалов – 124 559,44 руб.

В перечень закупаемого оборудования входят:

– «ГЕА ВестфалияСёрдж» - линейная доильная установка на 300 голов (Германия);

– холодильник «DeLaval» (Швеция);

– миксер-заготовитель кормов (АК-9) (Россия);

– установка для приготовления кормов (КУ-2).

Сводный сметный расчёт стоимости вышеперечисленных инвестиционных проектов представлен в таблице 31. В качестве источника финансирования реальных инвестиций анализируемыми предприятиями было выбрано долгосрочное банковское кредитование.

Таблица 31 – Сводный сметный расчет стоимости инвестиционных проектов

№	Наименование глав, объектов, работ и затрат	Сметная стоимость, руб.				Общая сметная стоимость, руб.
		строительных работ	монтажных работ	оборудования, мебели и инвентаря	прочих затрат	
СПК «Возрождение»						
1	Модернизация	5760581,00				5760581,00
2	Оборудование			1110614,00		1110614,00
3	Сырье, материалы				128804,00	128804,00
4	Итого	5760581,00		1110614,00	128804,00	6999999,00
СПК им. Гая						
1	Модернизация животноводческого комплекса	4000000,00				4000000,00
2	Оборудование: - Доильное оборудование -Навозоудаление			1177000,00 383000,00		1560000,00
3	Сырье, материалы				3310000,00	3310000,00
4	Итого	4000000,00		1560000,00	3310000,00	8870000,00
ООО «Агропродукт»						
1	Реконструкция здания фермы КРС	2639392,14				2639392,14
2	Реконструкция освещения фермы КРС		1000348,76			1000348,76
3	Оборудование			1500000,00		1500000,00
4	Монтаж здания фермы КРС		435699,66			435699,66
5	Сырье, материалы				124559,44	124559,44
6	Итого	2639391,14	1436048,42	1500000,00	124559,44	5700000,00

В соответствии с договором об открытии кредитной линии №0665/1069 от 29.06.2006г. ОАО «Россельхозбанк» предоставил СПК «Возрождение» денежные средства на общую сумму 6999999 рублей на реконструкцию животноводческого комплекса (фермы), на срок до 28.06.2014г. под 14% годовых.

Погашение кредита осуществляется равными суммами, поквартально, с начислением процентов на оставшуюся часть долга. Расчет начисления платежей по инвестиционному кредиту приведен в Приложении 8. Согласно графику платежей по кредитному договору СПК «Возрождение» и ОАО «Россельхозбанк» общая сумма срочных выплат составила 10173973,55 руб., в том числе проценты за кредит – 3173974,55 руб.

СПК им. Гая Сенгилеевского района заключило договор кредитования с ОАО «Сбербанк» на общую сумму 7000 тыс. руб. под 14% годовых, оставшиеся 1870 тыс. руб. финансируются за счет прибыли от текущей деятельности.

В соответствии с договором об открытии кредитной линии №0665/1054 от 29.06.2006г. ОАО «Россельхозбанк» предоставил ООО «Агропродукт» денежные средства на общую сумму 5700 тыс. руб. на реконструкцию животноводческого комплекса (фермы), на срок до 25.02.2014г. под 14% годовых.

Необходимо отметить, что рассматриваемые инвестиционные проекты подпадали под ПНП «Развитие АПК» по направлению «Ускоренное развитие животноводства», в связи с чем происходило субсидирование процентной ставки в размере 2/3 ставки рефинансирования Банка России по кредитам коммерческих банков на срок до 8 лет на строительство и модернизацию животноводческих комплексов.

Возможность предоставления кредита анализируемым предприятиям связано не только с финансово-инвестиционной устойчивостью, но и с уровнем их кредитоспособности. По данным рейтинговой оценки кредитоспособности (таблица 32) СПК «Возрождение» в 2007 году, СПК им. Гая в течение 2007 – 2010 годов и ООО «Агропродукт», за исключением 2009 года, относились к I классу кредитоспособности – наивысшему показателю рейтинговой оценки, свидетельствующему о высокой кредитоспособности.

Таблица 32 – Рейтинговая оценка кредитоспособности сельскохозяйственных организаций Ульяновской области

Показатели	Значение					Оценка в баллах				
	2006г.	2007г.	2008г.	2009г.	2010г.	2006г.	2007г.	2008г.	2009г.	2010г.
СПК «Возрождение»										
Коэффициент независимости	0,51	0,59	0,56	0,44	0,42	20	20	20	20	20
Коэффициент соотношения заемных и собственных средств	0,97	0,70	0,80	1,26	1,41	15	15	15	0	0
Коэффициент текущей ликвидности	2,23	3,48	6,25	5,53	17,16	20	20	20	20	20
Коэффициент критической оценки	0,10	0,14	0,01	0,12	0,99	0	0	0	0	10
Коэффициент абсолютной ликвидности	0,09	0,03	0,01	0,09	0,97	0	0	0	0	10
Коэффициент рентабельности продаж	0,02	0,29	0,06	0,15	-0,25	0	10	0	10	0
Коэффициент рентабельности основной деятельности	0,02	0,42	0,05	0,13	-0,20	0	10	0	10	0
Выполнение «золотого правила экономики»	нет	да	нет	нет	нет	0	5	0	0	0
Рейтинговая оценка	х	х	х	х	х	55	80	55	60	60
Корректирующий балл по дебиторской задолженности	х	х	х	х	х	5	5	0	5	5
Итоговая рейтинговая оценка	х	х	х	х	х	50	75	55	55	55
Класс кредитоспособности	х	х	х	х	х	II	I	II	II	II
СПК им. Гая										
Коэффициент независимости	0,70	0,63	0,66	0,72	0,69	20	20	20	20	20
Коэффициент соотношения заемных и собственных средств	0,43	0,59	0,52	0,39	0,44	15	15	15	15	15
Коэффициент текущей ликвидности	3,11	5,23	2,76	3,26	2,76	20	20	20	20	20
Коэффициент критической оценки	0,19	1,37	0,42	0,46	0,52	0	10	0	0	10
Коэффициент абсолютной ликвидности	0,00	0,01	0,01	0,01	0,27	0	0	0	0	10
Коэффициент рентабельности продаж	0,07	0,17	0,15	0,08	-0,01	0	10	10	0	0
Коэффициент рентабельности основной деятельности	0,08	0,22	0,19	0,10	0,01	0	10	10	10	0
Выполнение «золотого правила экономики»	нет	нет	нет	нет	нет	0	0	0	0	0
Рейтинговая оценка	х	х	х	х	х	55	85	75	65	75
Корректирующий балл по дебиторской задолженности	х	х	х	х	х	5	5	5	5	5
Итоговая рейтинговая оценка	х	х	х	х	х	50	80	70	60	70
Класс кредитоспособности	х	х	х	х	х	II	I	I	I	I

Продолжение таблицы 32

Показатели	Значение					Оценка в баллах				
	2006г.	2007г.	2008г.	2009г.	2010г.	2006г.	2007г.	2008г.	2009г.	2010г.
ООО «Агропродукт»										
Коэффициент независимости	0,40	0,46	0,41	-0,04	0,44	20	20	20	0	20
Коэффициент соотношения заемных и собственных средств	1,50	1,15	1,44	-27,26	1,27	15	15	15	0	15
Коэффициент текущей ликвидности	1,40	1,63	1,48	0,40	1,66	20	20	20	0	20
Коэффициент критической оценки	0,19	0,21	0,18	0,08	0,61	0	0	0	0	10
Коэффициент абсолютной ликвидности	0,00	0,00	0,00	0,00	0,02	0	0	0	0	0
Коэффициент рентабельности продаж	0,13	0,20	0,12	0,61	0,38	10	10	10	10	10
Коэффициент рентабельности основной деятельности	0,15	0,26	0,13	0,38	0,61	10	10	10	10	10
Выполнение «золотого правила экономики»	нет	нет	нет	нет	нет	0	0	0	0	0
Рейтинговая оценка	х	х	х	х	х	75	75	75	20	85
Корректирующий балл по дебиторской задолженности	х	х	х	х	х	5	5	5	5	5
Итоговая рейтинговая оценка	х	х	х	х	х	70	70	70	15	80
Класс кредитоспособности	х	х	х	х	х	I	I	I	IV	I

Примечание: рассчитано по данным Форм отчетности о финансово-экономическом состоянии товаропроизводителей АПК за 2006 – 2010гг.

В соответствии с Методикой анализа получателя техники, оборудования и племенных животных в рамках антикризисных мер ОАО «Росагролизинг» [25] основными параметрами, на основании которых производится анализ сельскохозяйственных организаций для заключения договоров финансовой аренды (лизинга) сельскохозяйственной техники, оборудования и купли-продажи племенных животных с отсрочкой платежа выступают:

- 1) срок существования организации не менее 2-х лет.
- 2) отсутствие просроченных обязательств перед ОАО «Росагролизинг», в случае их возникновения срок просрочки не должен превышать 15 дней;
- 3) отсутствие просроченной кредиторской задолженности;
- 4) отсутствие задолженности по обязательным платежам в бюджет и внебюджетные фонды на дату подачи заявки;
- 5) отсутствие просроченной задолженности по кредитам и займам на дату подачи заявки;
- 6) отсутствие поданных судебных исков со стороны третьих лиц;
- 7) соответствие показателей финансового состояния рекомендуемым значениям (таблица 33).

Расчет показателей финансового состояния сельскохозяйственных организаций, реализующих инвестиционные проекты, показал, что из трёх предприятий наибольшую возможность заключить договор финансовой аренды (лизинга) имеет СПК «Возрождение», поскольку большинство показателей соответствует рекомендуемым значениям.

В связи с этим, можно предположить, что СПК «Возрождение» Сенгилеевского района могло бы выбрать стратегию комбинированного финансирования инвестиционного проекта: при аналогичных условиях заключить договор инвестиционного кредитования на сумму 5889385 руб., а на стоимость оборудования (1110614 руб.) – договор финансовой аренды (лизинга). Расчет начисления платежей по инвестиционному кредиту осуществляется аналогично предыдущему расчету (Приложение 9).

Таблица 33 – Требования к финансовому состоянию лизингополучателей ОАО «Росагролизинг» в рамках антикризисных мер

Показатели	Рекомендуемое значение	В среднем по области		СПК «Возрождение»		СПК им. Гая		ООО «Агрокомплект»	
		2006 год	2010 год	2006 год	2010 год	2006 год	2010 год	2006 год	2010 год
К текущей ликвидности	$\geq 1,5$	1,26	1,78	2,23	17,16	0,45	2,76	1,40	1,66
Коэффициент финансовой устойчивости	$\geq 0,5$	0,64	0,67	0,83	0,97	0,86	0,85	0,54	0,44
Доля основных средств и незавершенного строительства в валюте баланса	$\geq 0,3$	0,55	0,41	0,62	0,51	0,55	0,58	0,36	0,07
Отношение суммы собственных средств и долгосрочных обязательств к сумме внеоборотных активов	$\geq 1,1$	1,17	1,63	1,34	1,90	1,56	1,47	1,51	6,44
Чистая прибыль	> 0	93542	-617494	512	334	2142	392	1280	1461
Соотношение суммы прибыли от продаж и выручки	$\geq 0,1$	0,04	0,05	0,02	-0,25	0,07	0,01	0,13	0,38

Примечание: рассчитано по данным Форм отчетности о финансово-экономическом состоянии товаропроизводителей АПК за 2006, 2010 гг.

Расчёт по лизингу предполагает равенство стоимости потока лизинговых платежей и стоимости имущества со всеми дополнительными расходами на его приобретение. Определяется единая величина лизинговых платежей по периодам, которая в дальнейшем распределяется на процентные платежи и сумму возмещения стоимости имущества.

При расчётах учитывается сумма аванса (7% от закупочной цены оборудования) и сумма имущественного страхования на весь срок лизинга (0,35% в год), которая также включается в авансовый платёж. Удорожание в год от заку-

почной стоимости оборудования составляет 2,25%. Срок договора лизинга – 8 лет с ежеквартальной и равномерной периодичностью платежей.

Расчет общей суммы платежей по договору финансового лизинга представлен в таблице 34, поквартальный расчет – в Приложении 10.

Таблица 34 – Расчет общей суммы платежей СПК «Возрождение» по программе федерального лизинга

Показатели	Сумма, руб.
По программе федерального лизинга с ОАО «Росагролизинг»	
1. Первоначальная (закупочная цена)	1110614
2. Срок договора	8 лет
3. Периодичность платежей	Ежеквартальные, равномерные
4. Размер авансового платежа (7% от закупочной цены) и имущественного страхования (0,35% в год)	$77742,98 + 31097,19 = 108840,17$
5. Удорожание в год от закупочной стоимости	2,25% или 24988,82
6. Удорожание за весь срок	18% или 199910,72
7. Сумма платежей в год	$(1110614 - 108840,17) : 8 + 24988,82 = 150210,55$
8. Сумма платежей за весь срок (8 лет)	$150210,55 \times 8 = 1201684,72$
9. Общая сумма платежей по договору	$108840,17 + 1201684,72 = 1310524,57$
Дополнительные преимущества и условия федерального лизинга:	
По программе утилизации сельскохозяйственной техники ОАО «Росагролизинг»	
Размер авансового платежа	Отсутствует
Отсрочка оплаты первого лизингового платежа	6 месяцев
Вознаграждение ОАО "Росагролизинг"	3-6%
По программе обновления парка сельскохозяйственной техники (на период 2012 – 2014 годы)	
Размер авансового платежа	0 %
Требование к гарантийному обеспечению по сделке	Отсутствует
Отсрочка оплаты первого лизингового платежа	6 месяцев
Вознаграждение ОАО "Росагролизинг"	3 %
Срок договора финансовой аренды (лизинга)	От 5 до 10 лет (в зависимости от предельного срока использования сельскохозяйственной техники)

Исследование показало, что сумма лизинговых платежей СПК «Возрождение» за 8 лет, включая удорожание оборудования от закупочной стоимости на 2,25% в год, составит 1201684,72 руб., ежеквартальный платеж – 37552,65 руб. Сумма авансового платежа – 77742,98 руб. (7% от закупочной стоимости оборудования) и сумма имущественного страхования за весь срок лизинга –

31097,19 руб. Общая стоимость лизинга составит 1310524,89 руб.; суммарная стоимость инвестиционных ресурсов – 9870304,28 руб.

Таким образом, из представленных расчетов по комбинированному финансированию на примере инвестиционного проекта СПК «Возрождение» Сенгилеевского района Ульяновской области, можно сделать вывод, что предоставление оборудования для животноводческого комплекса по договору лизинга совместно с банковским кредитованием с финансовой точки зрения более выгодно, чем лишь по договору долгосрочного банковского кредитования, т.к. сумма экономии средств составит 303669,27 руб.

Кроме того, действующие с недавнего времени программы ОАО «Росагролизинг» позволяют выявить дополнительные выгоды при заключении договоров финансовой аренды (лизинга) сельскохозяйственными организациями. Так, основной целью Программы обновления парка сельскохозяйственной техники, рассчитанной на 2012 – 2014 гг., является ускорение темпов обновления парка сельскохозяйственной техники. Обновление парка сельскохозяйственной техники производится за счет замены техники, произведенной до 2001 года (включительно) и находящейся в собственности сельхозтоваропроизводителя. Лизинговая схема приобретения техники предполагает ряд условий, обозначенных в таблице 34. Объем квоты для финансирования обновления парка сельскохозяйственной техники по Ульяновской области определен в размере 94265 тыс. руб.

В конце февраля 2012 года стартовала программа утилизации сельхозтехники ОАО «Росагролизинга». По данной программе сельхозтоваропроизводители, смогут приобрести технику на льготных условиях: без первоначального взноса с отсрочкой первого платежа 6 месяцев и льготной ставкой лизинга 3-6%.

Однако при принятии решения по выбору источников, форм и методов финансирования реальных инвестиций необходимо обращать внимание не только на сумму экономии средств, а прежде всего на финансово-экономическую эффективность реализации проекта.

В связи с этим считаем целесообразным оценить финансово-экономическую эффективность инвестиционного проекта по модернизации действующего производства продукции животноводства СПК «Возрождение» Сенгилеевского района Ульяновской области.

Финансово-экономическая эффективность инвестиционного проекта занимает центральное место в процессе его обоснования. При всех прочих благоприятных характеристиках проекта, он никогда не будет принят к реализации, если не обеспечит: возмещение вложенных средств за счет доходов от реализации продукции; получение прибыли, обеспечивающей рентабельность не ниже желательного для предприятия уровня; окупаемость инвестиций в пределах приемлемого срока.

Исследование финансово-экономической эффективности проведено нами в соответствии с Бизнес-планом рассматриваемого инвестиционного проекта с применением программного продукта «Альт-Инвест 4.0».

Рабочая книга программы, состоящая из отдельных взаимосвязанных листов представлена в Приложении 11 (реализация инвестиционного проекта при использовании стратегии заёмного финансирования (инвестиционного кредита) и Приложении 12 (реализация инвестиционного проекта с применением стратегии комбинированного финансирования).

Наиболее объективным отражением абсолютно-сравнительной эффективности инвестиционного проекта является чистый приведенный доход (NPV). Из приведенных расчётов видно, что чистый приведенный доход, равный 68908 тыс. руб. в первом случае и 68219 тыс. руб. – во втором случае, положителен, т.е. все дисконтированные денежные притоки больше всех дисконтированных денежных оттоков, следовательно, реализацию инвестиционного проекта можно признать целесообразной.

Продолжение таблицы 35

Показатели	Интервал планирования																Всего
	17 кв.	18 кв.	19 кв.	20 кв.	21 кв.	22 кв.	23 кв.	24 кв.	25 кв.	26 кв.	27 кв.	28 кв.	29 кв.	30 кв.	31 кв.	32 кв.	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18
Эффективность полных инвестиционных затрат (стратегия заёмного финансирования)																	
ЧПДС	6 624	3 728	4 397	6 505	7 541	4 294	4 543	6 605	7 665	4 421	4 548	6 605	7 665	4 421	4 400	4 976	127567
Дисконтированный ЧПДС	4 128	2 255	2 583	3 710	4 175	2 308	2 371	3 347	3 770	2 111	2 109	2 973	3 350	1 876	1 813	1 990	68908
NPV	30714	32627	34975	38552	42715	44722	46876	50107	53869	55721	57637	60510	63856	65504	67209	68908	68908
IRR	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	23%
Простой срок окупаемости	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	2,0
Дисконтированный срок окупаемости	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	2,0
Эффективность полных инвестиционных затрат (стратегия комбинированного финансирования)																	
ЧПДС	6 593	3 697	4 366	6 474	7 510	4 263	4 513	6 574	7 634	4 390	4 518	6 574	7 634	4 390	4 370	3 834	126550
Дисконтированный ЧПДС	4 108	2 237	2 564	3 692	4 158	2 292	2 355	3 331	3 755	2 097	2 095	2 959	3 337	1 863	1 800	1 534	68219
NPV	30250	32145	34475	38035	42181	44172	46310	49525	53273	55110	57013	59872	63205	64839	66532	68219	68219
IRR	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	22
Простой срок окупаемости	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	2,0
Дисконтированный срок окупаемости	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	x	2,1

Рассматривая динамику покрытия чистой прибылью инвестиционных затрат, можно увидеть, что момент окупаемости инвестиций начинается в конце 2 года. Простой и дисконтированный срок окупаемости инвестиционного проекта составили 2 и 2,1 года соответственно, они расположены в интервале, в котором поток меняет свой знак с (-) на (+). Рассчитанный период окупаемости показывает, что соотношение между чистыми годовыми потоками реальных денег и начальными инвестициями благоприятное, поскольку он находится в пределах жизненного цикла рассматриваемого проекта.

Внутренняя норма доходности составила 23% и 22%, превышает ставку дисконтирования, следовательно, инвестиции в данный проект оправданны.

В оценке экономической эффективности проекта по модернизации животноводческого помещения прослеживается тесная взаимосвязь: если ЧПД > 0, то одновременно ИД > 1 и ВСД > d. Следовательно, проект является эффективным, поскольку удовлетворяет всем критериям оценки экономической эффективности реальных инвестиционных проектов.

Обращает внимание тот факт, что, несмотря на экономию средств при использовании лизинга, показатели финансово-экономической эффективности инвестиционного проекта СПК «Возрождение» практически идентичны (таблица 35).

В связи с этим финансовые менеджеры сельскохозяйственных предприятий, осуществляющие реализацию инвестиционных проектов, должны взвешенно подходить к вопросу выбора оптимальных источников финансирования реальных инвестиций, основываясь не только на экономии средств, но и других особенностей привлечения инвестиционных ресурсов. Так, на наш взгляд, при сравнении вариантов финансирования реальных инвестиций можно учитывать следующие их характеристики (Приложение 13).

Так, например, в 2012 году приоритет в субсидировании будет отдаваться технике, изготовленной на территории Ульяновской области. Министерство сельского хозяйства планирует поддерживать производителей Ульяновской об-

ласти по производству почвообрабатывающей, посевной и кормозаготовительной техники, субсидируя 25% затрат на покупку данных машин.

Для стабилизации молочного животноводства и ее конкурентоспособности в рамках ВТО в текущем году в регионе планируется выплачивать субсидии из расчета 3 рубля на литр молока, произведенного сельскохозяйственными организациями и КФХ, и данные средства направлять на модернизацию, строительство животноводческих ферм, а также на закупку скота. Субсидии будут выплачиваться только хозяйствам, не сократившим поголовье и производство молока, обеспечившим уровень заработной платы не ниже среднеотраслевой.

Таким образом, предложенный механизм привлечения реальных инвестиций и оценка их эффективности могут быть использованы при экономическом обосновании и выборе отдельных источников реального инвестирования при формировании инвестиционной политики сельскохозяйственных организаций.

ВЫВОДЫ И ПРЕДЛОЖЕНИЯ

Проведенное исследование позволяет сделать вывод о том, что теоретические и методологические проблемы совершенствования механизма привлечения реальных инвестиций в современных условиях функционирования экономики имеют важное народно-хозяйственное значение, решение которых является весьма актуальным.

На основе решения поставленных в исследовании задач сформулированы следующие основные научные выводы и практические рекомендации.

1. В процессе исследования получили развитие теоретические основы сущности и содержания инвестиций, которые позволили уточнить их определение как вложений средств в основной и оборотный капитал с целью получения дохода от сельскохозяйственной деятельности, устойчивого развития сельских территорий и достижения иного полезного эффекта.

2. Исследование толкований понятий «метод» и «форма» финансирования реальных инвестиций способствовали систематизации основных точек зрения по разделению данных понятий. Под методом финансирования в диссертационной работе понимается механизм привлечения источников финансирования, под формой – внешние проявления сущности метода.

К основным методам финансирования реальных инвестиций сельскохозяйственными организациями, на наш взгляд, целесообразно относить: самофинансирование, заемное финансирование, комбинированное финансирование, государственное финансирование, лизинг, проектное финансирование.

В рамках приведенных методов можно выделить следующие основные формы: кредит и облигационный заем; кредитование СКПК; финансовый, оперативный и возвратный лизинг; государственное финансирование в рамках федеральных и региональных целевых программ; проектное финансирование с полным, ограниченным регрессом и без права регресса и др.

3. В ходе исследования выявлено, что в целом Ульяновская область имеет благоприятную природную и экономическую среду для развития перспек-

тивных товарных отраслей сельского хозяйства, однако в настоящее время сохраняется ряд системных проблем, сдерживающих дальнейшее развитие отрасли: низкие темпы структурно-технологической модернизации, обновления основных производственных фондов и воспроизводства природно-экологического потенциала; низкая конкурентоспособность отечественной сельскохозяйственной продукции, обусловленная финансовой неустойчивостью отрасли и вызванная нестабильностью рынков сельскохозяйственной продукции, сырья и продовольствия, накопленной декапитализацией, недостаточным притоком частных инвестиций на развитие отрасли, слабым развитием страхования при производстве сельскохозяйственной продукции; дефицит квалифицированных кадров, вызванный низким уровнем и качеством жизни в сельской местности.

4. Общий объем реальных инвестиций в сельском хозяйстве Ульяновской области за 2001 – 2008 гг. вырос в 7,4 раза. В 2009 году ожидаемый объем реальных инвестиций прогнозировался в размере 2500 млн. руб., однако фактический их объем составил 1406,5 млн. руб. в 2009 году и лишь 422,6 млн. руб. в 2010 году. Таким образом, кратковременный период роста сменился новой волной инвестиционного кризиса, основной причиной которой видится перераспределение валовой добавленной стоимости в пользу потребления и, следовательно, уменьшение потенциала для накопления инвестиционных ресурсов.

5. Анализ источников финансирования хозяйственной деятельности сельскохозяйственных организаций Ульяновской области показал, что за период 2002 – 2006 гг. полностью отсутствовал собственный источник – нераспределенная прибыль. Накопленные амортизационные отчисления используются не по целевому назначению. При современном техническом состоянии сельскохозяйственных предприятий Ульяновской области, когда количество выбывших основных средств превышает количество поступивших, суммы начисленной амортизации даже при полном целевом использовании не могут обеспечить воспроизводство основных фондов. Основными источниками финансирования инвестиционной деятельности аграрного сектора области выступают долгосрочное банковское кредитование и финансовая аренда (лизинг).

6. Исследованы взаимосвязь рентабельности собственного капитала и структуры источников финансирования сельскохозяйственных предприятий региона, взаимосвязь размеров кредитования и эффективности деятельности предприятий аграрного сектора. Установлено, что наибольшая рентабельность собственного капитала достигается при доле собственного капитала в структуре источников финансирования менее 15 – 20% и, соответственно, доле заёмных источников финансирования в размере 85 – 80%. Рост размера кредитов опережает динамику роста показателей эффективности деятельности сельскохозяйственных предприятий, что в свою очередь способствует высвобождению части собственных средств из оборота, предоставляя возможность их инвестирования с целью максимизации прибыли.

7. На основе региональной практики инвестирования сельскохозяйственных организаций обоснованы предложения по совершенствованию механизма привлечения реальных инвестиций сельскохозяйственными организациями, включающего оценку их финансово-инвестиционной устойчивости, выбор стратегии формирования инвестиционных ресурсов, определение финансово-экономической эффективности инвестиционного проекта и инвестиционный мониторинг.

8. Разработан методический подход к самофинансированию инвестиционной деятельности сельскохозяйственными организациями, основанный:

- на оценке воспроизводственной сбалансированности сельскохозяйственных организаций и формирования на этой основе эффективной амортизационной политики;
- на оптимизации структуры капитала сельскохозяйственных организаций посредством экономико-математического моделирования.

9. Обоснованы методические подходы комплексной оценки эффективности финансирования инвестиций на основе комбинированного применения инструментов банковского кредитования и финансовой аренды (лизинга). Финансовые аспекты получения кредита и заключения договора лизинга рассмотрены на примере трёх сельскохозяйственных организаций Ульяновской области,

реализующих реальные инвестиционные проекты: СПК «Возрождение» и СПК им. Гая Сенгилеевского района, ООО «Агропродукт» Мелекесского района. Исследование финансово-экономической эффективности произведено нами в соответствии с Бизнес-планом рассматриваемого инвестиционного проекта с применением программного продукта «Альт-Инвест 4.0».

Проведенное исследование позволило сформулировать ряд рекомендаций:

1. Возможность применения предложенной модели стратегии самофинансирования реальных инвестиций, предполагающую корректировку активов и источников предприятия, построенную на основании одного критерия эффективности – минимизации суммарного воздействия на агрегаты бухгалтерского баланса при его переходе из неудовлетворительной структуры в удовлетворительную.

2. Целесообразность сравнения альтернативных источников – банковского кредитования и лизинга как методов комбинированного финансирования реальных инвестиций. Расчеты на примере инвестиционного проекта СПК «Возрождение» Сенгилеевского района Ульяновской области показали, что предоставление оборудования для животноводческого комплекса по договору лизинга совместно с банковским кредитованием с финансовой точки зрения более выгодно, чем лишь по договору долгосрочного банковского кредитования, т.к. сумма экономии средств составит 303669,27 руб.

3. Экономическое обоснование привлечения источников заемных средств на цели реального инвестирования должно включать оценку их влияния на финансовый результат инвестиционного проекта, основанную на использовании простых методов и методов дисконтирования.

Учет данных рекомендаций в практической деятельности сельскохозяйственных организаций при реализации новых инвестиционных проектов позволит перевести инвестиционную деятельность на новый качественный, более эффективный уровень.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

1. Гражданский кодекс Российской Федерации. Части 1, 2 (с изм. и доп.) // СПС «Консультант Плюс»
2. Налоговый кодекс Российской Федерации // СПС «Консультант Плюс»
3. Федеральный закон Российской Федерации «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» № 39-ФЗ от 25.02.1999 г. (в ред. от 18.07.2011 г.)
4. Федеральный закон Российской Федерации «О внесении изменений и дополнений в федеральный закон «О лизинге»» № 10-ФЗ от 29.01.2002 г. (в ред. от 18.07.2005 г.)
5. Федеральный закон Российской Федерации «О кредитной кооперации» № 190-ФЗ от 18.07.2009 г.
6. Федеральный закон Российской Федерации «О развитии сельского хозяйства» №264-ФЗ от 29.12.2006 г. (в ред. от 24.07.2009 г.)
7. Федеральный закон Российской Федерации «О сельскохозяйственной кооперации» № 193-ФЗ от 08.12.1995 г. (в ред. от 01.07.2011 г.)
8. Федеральный закон Российской Федерации «О финансовой аренде (лизинге)» № 164-ФЗ от 29.10.1998 г. (в ред. от 08.05.2010 г.)
9. Федеральный закон Российской Федерации «О финансово-промышленных группах» № 190-ФЗ от 30.11.1995 г.
10. Бюджетное послание Президента РФ на 2008-2010 гг.
11. Закон «О налоге на имущество организаций на территории Ульяновской области» № 060-ЗО от 26.11.2003 г. (в ред. от 05.10.2010 г.)
12. Закон «О развитии инвестиционной деятельности на территории Ульяновской области» № 019-ЗО от 15.03.2005 г. (в ред. от 05.10.2010 г.)
13. Закон «О снижении ставки налога на прибыль организаций для отдельных категорий налогоплательщиков» № 71-ЗО от 04.06.2007 г. (в ред. от 05.10.2010 г.)
14. Закон «О транспортном налоге в Ульяновской области» № 130-ЗО от 06.12.2007 г. (в ред. от 05.10.2010 г.)
15. Постановление Правительства Российской Федерации «О государственной программе развития сельского хозяйства и регулирования рынков сельскохозяйственной продукции, сырья и продовольствия на 2008 – 2012 годы» №446 от 14.07.2007 г. (в ред. 21.04.2011 г.)
16. Постановление Правительства Российской Федерации «О федеральной целевой программе социальное развитие села до 2013 года» №858 от 03.12.2002 г. (в ред. от 28.04.2011 г.)
17. Постановление Правительства Российской Федерации «О федеральной целевой программе «Сохранение и восстановление плодородия почв земель сельскохозяйственного назначения и агроландшафтов как национального достояния России на 2006-2010 годы и на период до 2013 года» №99 от 20.02.2006 г. (в ред. от 12.08.2011 г.)

18. Постановление Правительства Ульяновской области «Об утверждении порядка проведения отбора инвестиционных проектов и бизнес-планов на присвоение им статуса приоритетного инвестиционного проекта Ульяновской области» № 3/46-П от 05.02.2008 г.

19. Постановление Правительства Ульяновской области «О некоторых мерах по реализации Закона Ульяновской области от 15.03.2005 № 019-ЗО «О развитии инвестиционной деятельности на территории Ульяновской области» № 418-П от 01.12.2010 г.

20. Концепция развития системы сельской кредитной кооперации утв. Министром сельского хозяйства РФ А.В. Гордеевым 23.03.2006 г.

21. «Стратегия привлечения инвестиций в Ульяновскую область на 2008 – 2012 годы» № 381-ПР от 22.07.2008 г.

22. Инструкция №1-И «О порядке предоставления и учета в ОАО «Россельхозбанк» кредитов на текущие цели», утв. решением Правления ОАО «Россельхозбанк» (протокол №69 от 10.08.2007), в ред. приказа ОАО «Россельхозбанк» от 25.01.2010 № 18-ОД.

23. Инструкция № 2-И «О порядке предоставления и учета в ОАО «Россельхозбанк» кредитов на инвестиционные цели», утв. решением Правления ОАО «Россельхозбанк» (протокол №69 от 10.08.2007), в ред. приказа ОАО «Россельхозбанк» от 25.01.2010 № 19-ОД.

24. Методика анализа и оценки финансового состояния заемщиков ОАО «Россельхозбанк» с учетом их отраслевых особенностей и особенностей организационно-правовой формы, утв. решением Правления ОАО «Россельхозбанк» (протокол №65 от 25.11.2004), в ред. приказа ОАО «Россельхозбанк» от 08.12.2008 № 451-ОД.

25. Методика анализа получателя техники, оборудования и племенных животных в рамках антикризисных мер утв. решением ОАО «Росагролизинг», 2009 г.

26. Методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов: Вторая редакция / М-во экон. РФ, М-во фин. РФ, ГК по стр-ву, архит. и жил. политике; рук. авт. кол.: Косов В.В., Лившиц В.Н., Шахназаров А.Г. – М.: ОАО «НПО Изд-во "Экономика"», 2000. – 421 с.

27. Порядок по работе с залогом и иными видами обеспечения возвратности долгосрочных (среднесрочных) кредитов / Приложение 18 к Инструкции № 2-И «О порядке предоставления и учета в ОАО «Россельхозбанк» кредитов на инвестиционные цели», утв. решением Правления ОАО «Россельхозбанк» (протокол №69 от 10.08.2007), в ред. приказа ОАО «Россельхозбанк» от 25.01.2010 № 19-ОД.

28. Абрютин М.С. Оценка финансовой устойчивости и платежеспособности Российских компаний // Финансовый менеджмент. 2006. №6. С. 24 – 27.

29. Абрютин М.С. Экспресс-анализ деятельности предприятия при помощи шкалы финансово-экономической устойчивости (на основе отклонений от точки равновесия) // Финансовый менеджмент. 2002. №3 С. 14 – 19.

30. Агропромышленный комплекс России в первом полугодии 2011 г. (экономический обзор) // АПК: экономика, управление. 2011. №8. С. 52 – 56.
31. Алехина С.Г. Развитие механизма финансирования реальных инвестиций: автореферат дис. ... кандидата экономических наук: 08.00.10 Саранск, 2006. – 18 с.
32. Алферьев В. О мерах поддержки ресурсообеспечения сельского хозяйства // Экономист. 2011. №3. С. 41 – 47.
33. Алышева М.А., Голубева А.И. Основной капитал как объект инвестирования предприятий аграрной сферы // Вестник Алтайского ГАУ. 2011. №4. С. 96 – 100.
34. Аржанцев Д.А. Совершенствовать механизм управления государственными инвестициями в АПК // АПК: экономика, управление. 2011. №3. С. 90 – 93.
35. Артеменко В.Г., Беллендир М.В. Финансовый анализ. – М.: Изд-во «ДИС», 1999. – 160 с.
36. Баранова С.В. Формирование эффективной системы финансово-кредитных отношений в АПК: национальный и региональный аспект. – Орел: изд-во Орел ГАУ. – 2008. – С. 102.
37. Бард В.С. Инвестиционные проблемы российской экономики. – М.: «Экзамен», 2000. С. 31.
38. Барткова Н.Н. Амортизационная политика и методические основы анализа воспроизводственной сбалансированности предприятия // Финансовый менеджмент. 2010. №1. С. 7 – 14.
39. Басовский Л.Е., Басовская Е.Н. Экономическая оценка инвестиций. – М.: ИНФРА-М, 2008. – 241 с.
40. Беломестнов В.Г. Управление инвестиционными процессами. – Улан-Удэ: Изд-во ВСГТУ, 2005. – 172 с.
41. Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент. – К.: Эльга, Ника-Центр, 2006. – 552 с.
42. Бланк И.А. Основы инвестиционного менеджмента: в 2 томах. – Т.2 / И.А. Бланк. – М.: Издательство «Омега-Л», 2008. – 560 с.
43. Бланк И.А. Управление финансовой безопасностью предприятия. – К.: Эльга, Ника-Центр, 2004. – 784 с.
44. Бобылева А.С. Оптимизация альтернативных источников инвестирования в АПК. – Ульяновск: изд-во УГСХА. – 2009. – 202 с.
45. Бобылева А.С. Финансовое состояние предприятий аграрного сектора экономики: теория, методология, практика. – Ульяновск, 2006. – 173 с.
46. Боди Э., Кейн А., Маркус А.Д. Принципы инвестиций. – М.: Вильямс, 2008. – 994 с.
47. Бочаров В.В. Инвестиции: Учебник для вузов. – СПб.: Питер, 2008. – 384 с.
48. Броневиц Ю.С. Оценка экономической эффективности инвестиций // Вестник Камчатского ГТУ. 2010. №4. С. 35 – 42.

49. Бундина О.И., Иванова Ю.О. Амортизационная политика сельскохозяйственной организации // Известия Оренбургского государственного аграрного университета. 2009. №2. С. 247 – 250.
50. Быстров О.Ф. и др. Управление инвестиционной деятельностью в регионах Российской Федерации / Быстров О.Ф., Поздняков В.Я., Прудников В.М., Перцов В.В., Казаков С.В. – М.: ИНФРА-М, 2010. – 358 с.
51. Вакуленко Т.Г., Фомина Л.Ф. Анализ бухгалтерской (финансовой) отчетности для принятия управленческих решений. – СПб.: Изд-во Торговый Дом «Герда», 2003. – 240 с.
52. Вахрин П.И., Нешиной А.С. Инвестиции: Учебник. – М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и К°», 2005. – 380 с.
53. Волков И. Лизинг техники в инвестиционных процессах // Экономист. 2007. №7. С. 91 – 96.
54. Галушкина А. Оценка финансовой устойчивости промышленного предприятия // Проблемы теории и практики управления. 2008. №10. С. 54 – 58.
55. Гарашкина Л.В. Оценка выбора инвестиционной стратегии сельскохозяйственного предприятия: Автореф. дис. ... канд. экон. наук: 08.00.05 – Йошкар-Ола, 2004. – 21 с.
56. Гаспарян В.Р. Формирование организационно-экономического механизма активизации инвестиционной деятельности в аграрном секторе экономики: монография / В.Р. Гаспарян, С.С. Звездинов. Ростов на Дону: Изд-во Рос. гос. эконом. ун-та «РИНХ», 2009. – 120 с.
57. Гетьман Г.А., Бухвостов Ю.В. Приоритетные инструменты финансирования дополнительных инвестиций в сельское хозяйство // Вестник Орел-ГАУ. 2007. №5. С. 35 – 38.
58. Гиляровская Л.Т., Ендовицкая А.В. Анализ и оценка финансовой устойчивости коммерческих организаций. – М.: Юнити-Дана, 2006. – 160 с.
59. Гитман Л.Дж., Джонк М.Д. Основы инвестирования: Пер. с англ. – М.: Дело, 1997. – 1008 с.
60. Грачев А.В. Финансовая устойчивость предприятия: критерии и методы оценки в рыночной экономике: Учебно-практическое пособие. — М.: Издательство «Дело и Сервис», 2008. – 358 с.
61. Дадашев А. Налоговый механизм регулирования инвестиционной активности предприятий // Экономист. 2008. №5. С. 82 – 90.
62. Данилов Т.Н. Стратегия инвестирования – институциональный подход // Финансы и кредит. 2004. №9. С. 2 – 8.
63. Дозорова Т.А. Развитие регионального АПК: вопросы теории и практики. – М.: ФГУП «ВО Минсельхоза России», 2004. – 135 с.
64. Долан Э. Дж., Кэмпбелл К.Д. Деньги, банковское дело и денежно-кредитная политика / Пер. с англ. – М.: Профико, 1996. – 448 с.
65. Дугин П., Рычагова М. Оценка финансово-экономической устойчивости сельхозорганизаций // АПК: экономика, управление. 2007. №12. С. 52 – 56.

66. Зарук Н.Ф. Экономические проблемы инвестиций в АПК. – М., 2004. – 269 с.
67. Зезюлин В.В., Егорова Е.А., Некрасов А.В. Механизм привлечения инвестиций в развитие инновационной инфраструктуры. – М.: Палеотип, 2006. – 124 с.
68. Зинченко А.П. Воспроизводство производственного потенциала сельского хозяйства и аграрная политика России // Устойчивое развитие агропродовольственного сектора как важнейший фактор социально-экономической стабильности в России. – Материалы Второго Всероссийского конгресса экономистов-аграрников (13-15 февраля 2006 г., Москва). – ч. I – М.: ФГНУ «Росинформагротех», 2006. – 296 с.
69. Золотогоров В.Г. Инвестиционное проектирование: Учебник для вузов. – М.: Изд-во «Книжный дом», 2005. – 368 с.
70. Иванов А.П. Банковский кредит как форма инвестирования предприятий // Финансы. 2007. №4. С. 30 – 32.
71. Инвестиции: учебник / Под ред. Г.П. Подшиваленко. – М.: КНОРУС, 2008. – 496 с.
72. Инвестиционная деятельность в Ульяновской области (стат. бюллетень). Январь-сентябрь 2010 г. (номер по каталогу 0902). – Ульяновск: Территориальный орган Федеральной службы государственной статистики, 2010. – 37 с.
73. Ионова А.Ф., Селезнева Н.Н. Финансовый анализ: учебник. – М.: ТК Велби, Изд-во Проспект, 2007. – 624 с.
74. Исабекова О.А. Экономическая сущность инвестиций // Инвестиции в России. 2007. № 7. С. 45 – 48.
75. Калошина М.Н., Хачатурова-Тавризян В.М. Процедура выбора оптимальных источников финансирования // Финансовый менеджмент. 2001. №4. С. 37 – 50.
76. Камышанов П.И. Бухгалтерская (финансовая) отчетность: составление и анализ. – И.: ОМЕГА-Л, 2005. – 246 с.
77. Касл Э., Беккер М., Нельсон А. Эффективное фермерское хозяйство: Пер. с англ. – М.: Агропромиздат, 1991. – 496 с.
78. Кейнс Д.М. Общая теория занятости, процента и денег. Избранное. – М.: Эксмо, 2007. – 960 с.
79. Кибиров А.Я. Кредит как источник привлеченных инвестиционных ресурсов в аграрный сектор экономики России // Экономика, труд, управление в сельском хозяйстве. 2010. №1. С. 28 – 31.
80. Ковалев В.В. Финансовый анализ: методы и процедуры. – М.: Финансы и статистика, 2005. – 560 с.
81. Ковалев В.В. Финансовый менеджмент: теория и практика. – М.: ТК Велби, Изд-во проспект, 2007. – 1024 с.
82. Ковалева А.М., Лапуста М.Г., Скамай Л.Г. Финансы фирмы: Учебник. – М.: ИНФРА-М, 2003. – 496 с.

83. Кокиаури Л., Бебиашвили Н. Разработка инвестиционных проектов как этап инвестиционной деятельности // Общество и экономика. 2006. № 7 – 8. С. 215 – 220.
84. Кокин А.С., Яковлева Г.Н. Показатели устойчивости организации // Вестник Нижегородского университета им. Н.А. Лобачевского. 2010. №3. С. 256 – 261.
85. Конкин Ю.В. Стратегия и практика амортизации средств производства // АПК: экономика, управление. 2007. №7. С. 31 – 38.
86. Коробейникова О.О. Основные подходы к формированию эффективной амортизационной политики предприятия // Приволжский научный журнал. 2007. №1. С.112-115.
87. Коробов С. Аграрный лизинг – архимедов рычаг сельхозэкономики // Российская газета. Выпуск №4489 от 11 октября 2007 г.
88. Костюкова Е.И. Воспроизводство технических ресурсов сельского хозяйства: проблемы и решения. М.: Издательство ООО «НИПКЦ Восход-А», 2008. – 276 с.
89. Котуков А.А. Источники формирования инвестиций и их классификация // Финансы и кредит. 2008. №29. С. 18 – 21.
90. Котуков А.А. Об особенностях классификации источников инвестиций (инвестиционных ресурсов) // Вестник Самарского государственного экономического университета. 2008. №5. С. 46 – 49.
91. Кривова Е.С. Влияние структуры источников финансирования реальных инвестиций на эффективность деятельности сельскохозяйственных предприятий региона // Вестник Ульяновской ГСХА. 2011. №2. С.146 – 151.
92. Кривова Е.С. Оптимизация структуры источников финансирования реальных инвестиций сельскохозяйственных предприятий // Экономика сельскохозяйственных и перерабатывающих предприятий. 2011. №8. С. 49 – 52.
93. Кривова Е.С. Управление амортизационной политикой в АПК в целях активизации инвестиционной деятельности // Известия Оренбургского ГАУ. 2011. №2. С. 213 – 216.
94. Кулов А.Р. Инвестиционное развитие аграрной экономики России. – М.: ООО «Агропрессдизайн», 2007. – 290 с.
95. Кульман А. Экономические механизмы / Под ред. Н.И. Хрустальной. – М.: АО Издательская группа «Прогресс», «Университет», 1993. С. 13.
96. Курбанов А.Х., Климов Д.Ю. Сравнительный анализ методов оценки эффективности инвестиций // Учёные записки СПГАУ. 2009. №2. С. 13 – 19.
97. Линьков К.В. Место и роль лизинга в интересах развития производства // Научные труды вольного экономического общества России. – М.: 2008. №3. Том 95. С. 203 – 207.
98. Липсиц И.В., Косов В.В. Экономический анализ реальных инвестиций. – М.: Магистр, 2007. – 383 с.
99. Макконел К.Р., Брю С.Л. Экономикс: принципы, проблемы и политика: пер. с 14-го англ. изд. – М.: ИНФРА-М, 2004. – 972 с.

100. Мансуров Р.Е. Формирование и эффективное функционирование аграрных ФПГ в РФ // Аграрная Россия. 2007. №3. С. 15 – 20.
101. Маркарьян Э.А., Герасименко Г.П. Финансовый анализ. – М.: «ПРИОР», 1997. – 160 с.
102. Мертенс А.В. Инвестиции: курс лекций по современной финансовой теории. – Киев: Киевское инвестиционное агентство, 1997. – 416 с.
103. Мещерский Д. Лизинг в экономической системе хозяйствования и его взаимосвязь с категориями кредита, инвестиций и аренды // РИСК: ресурсы, информация, снабжение, конкуренция. 2009. №4. С. 154 – 158.
104. Морозова В.Л. Критерии выбора оптимальной политики финансирования сельскохозяйственных организаций // Труды Кубанского государственного аграрного университета. 2008. №4. С. 46.
105. Мустафаев А. Организационно-управленческие параметры инвестиционной деятельности предприятий АПК // Проблемы теории и практики управления. 2008. №1. С. 80 – 85.
106. Областная целевая программа «Развитие сельского хозяйства Ульяновской области на 2008 – 2012 годы» // Ульяновск-Агро. 2008. №3.
107. Оксанич Н.И. Понятие и сущность экономической устойчивости организации как свойства производственной системы // Экономические проблемы АПК. Материалы расширенного заседания Ученого совета ВНИЭТУСХ 18 сентября 2007 г. – М.: Восход-А, 2007. С. 686 – 693.
108. О развитии инвестиционного процесса в Ульяновской области в 2009 году (номер по каталогу 0913). – Ульяновск: Территориальный орган Федеральной службы государственной статистики, 2010. – 37 с.
109. Палий В.Ф. Международные стандарты учета и финансовой отчетности: Учебник. М.: ИНФРА-М, 2008. 472с.
110. Петров А. Формирование инвестиционной политики компании: синергетический подход // Проблемы теории и практики управления. 2007. №7. С. 85 – 90.
111. Разинькова О.П. Экономическая оценка вариантов инвестиций в обновление основных производственных фондов предприятия // Организатор производства. 2009. №1. С. 55 – 58.
112. Рогова Е.М., Ткаченко Е.А. Управление реальными инвестициями: Учебное пособие. СПб.: Издательство Вернера Регена, 2007. – 256 с.
113. Родионова В.М., Федотова М.А. Финансовая устойчивость предприятия в условиях инфляции. – М.: Изд-во «Перспектива», 2007. – 234 с.
114. Родионова О.А. Воспроизводство и обменно-распределительные отношения в сельскохозяйственных организациях // Экономика, труд, управление в сельском хозяйстве. 2010 №1. С. 24 – 27.
115. Розов Д.В. Анализ влияния амортизационной политики на эффективное обновление основного капитала // Экономический анализ: теория и практика. 2011. №12.
116. Рыманова Л. Финансовая устойчивость предприятия // АПК: экономика, управление. 1997. №7. С. 37 – 41.

117. Санду И.С., Боговиз А.В., Бобиков А.А. Проблемы и перспективы инвестиционно-инновационного развития АПК Московской области. – М.: ФГНУ «Росинформагротех», 2007. – 220 с.
118. Санду И.С., Трошин А.С. Классификация источников инвестирования в инновации // АПК: экономика, управление. 2010. №8. С. 38 – 41.
119. Семина Л.А. Научный подход к определению понятия «инвестиции» для предприятий агропромышленного комплекса // Вестник Алтайского ГАУ. 2010. №10. С. 105 – 109.
120. Сергеев И.В., Веретенникова И.И., Яновский В.В. Организация и финансирование инвестиций. – М.: Финансы и статистика, 2002. – 272 с.
121. Синельников Д.А. Выбор способов и источников финансирования // Финансовый менеджмент. 2001. №4. С. 73 – 76.
122. Скрынник Е.Б. Лизинг – не просто техника, а продовольственная безопасность России // Российская аграрная газета. №31 от 23 декабря 2003 г.
123. Скрынник Е.Б. Итоги работы ОАО «Росагролизинг» по реализации приоритетного национального проекта «Развития АПК» // Российская газета. №4628 от 3 апреля 2008 г.
124. Солодкина Л.А. Возможные новые организационные формы финансирования инвестиций в агропромышленном комплексе // Вестник Челябинского государственного университета. 2010. №2. С. 76 – 81.
125. Соломахин А.Н. Стратегия инвестиционного развития агропромышленного комплекса: теория, методология, практика: Монография [текст] / А.Н. Соломахин – Воронеж: «Научная книга», 2008. – 264 с.
126. Состояние и обеспеченность сельскохозяйственных предприятий Ульяновской области техникой на 1 января 2010 года. Аналитическая записка (номер по каталогу 0822). – Ульяновск: Территориальный орган Федеральной службы государственной статистики, 2010. – 8 с.
127. Статистический ежегодник. Ульяновская область, 2010. – Ульяновск: Территориальный орган Федеральной службы государственной статистики, 2010. – 396 с.
128. Сушкова Т.Ю. Механизм привлечения инвестиционных ресурсов в АПК региона // Известия Оренбургского ГАУ. 2010. №1. С. 111 – 113.
129. Сушкова Т.Ю. Системная организация инвестиционной деятельности в региональном АПК: вопросы теории, методологии, практики. – Ульяновск, 2009. – 269 с.
130. Сычева Н.В. Оценка эффективности инвестиционной деятельности с учетом способа финансирования // Вестник сибирского ГАУ им. М.Ф. Решетнева. 2010. №3. С. 209 – 214.
131. Топсазалова Ф.М.-Г., Лепшокова Р.Р., Койчуева Д.А. Современное состояние и оценка эффективности использования инвестиционных ресурсов в аграрном секторе. – М.: Изд-во «Академия Естествознания», 2009. – 161 с.
132. Трифилова А. Оценка инвестиционного потенциала предприятия с учетом его финансовой устойчивости // Инвестиции в России. 2004. №7. С. 40 – 43.

133. Тю Л.В. Организационно-экономические основы инвестирования сельского хозяйства региона / РАСХН. Сиб. отд-ние. ГНУ СибНИИЭСХ. – Новосибирск, 2006. – 256 с.
134. Управление инвестициями: В 2-х т. Т1. / В.В. Шеремет, В.М. Павлюченко, В.Д. Шапиро и др. – М.: Высшая школа, 1998. – 416 с.
135. Управление инвестициями: В 2-х т. Т2. / В.В. Шеремет, В.М. Павлюченко, В.Д. Шапиро и др. – М.: Высшая школа, 1998. – 512 с.
136. Флёрова А. Что такое лизинг? // Инвестиции в России. 2006. №10. С. 43 – 47.
137. Харсеева А.В. Понятие и сущность инвестиций: проблемы определения термина // Теория и практика общественного развития. 2010. №1. С. 313 – 318.
138. Харсеева А.В. Сравнительный анализ существующих подходов к классификации инвестиций // Теория и практика общественного развития. 2010. №3. С. 225 – 228.
139. Хейне П. Экономический образ мышления / Хейне П., Боуттке П.Д., Причитко Д.Л. – М.: ИД «Вильямс», 2007. – 544 с.
140. Хиршлейфер Дж. Инвестиционные решения при неопределенности: подходы с точки зрения теории выбора: Пер. с англ.// Вехи экономической мысли. Т.3. Под ред. В.М. Гальперина. – СПб.: Экономическая школа, 2000. – 489 с.
141. Чараева М.В. Формирование инвестиционной политики предприятия // Финансовый менеджмент. 2010. №2. С. 97 – 104.
142. Челмакина Л. Оценка эффективности инвестиционных проектов // Проблемы теории и практики управления. 2007. №9. С.70 – 75.
143. Шарп У.Ф., Гордон Д.А., Джеффри В.Б. Инвестиции: Пер. с англ. – М.: ИНФРА-М, 2010. – 1028 с.
144. Шишкин А.Ф., Шишкина Н.Ф., Фалькова Е.Б. Инвестиционная привлекательность предприятий АПК. – Воронеж: Центрально-черноземное книжное издательство, 2006. – 169 с.
145. Щеренкова О.А. Оценка экономической эффективности инвестиционных проектов // Финансовый менеджмент, 2005. № 3. С. 81 – 92.
146. Яновский В.В. Источники финансирования реальных инвестиций и их экономическое обоснование: Автореф. дис. ... канд. экон. наук: 08.00.10 – Белгород, 2002. – 25 с.
147. Анализ текущей экономической ситуации в АПК. Министерство сельского хозяйства. Департамент экономических программ и анализа / URL: <http://www.mcsx.ru/html> (дата обращения: 08.07.2009).
148. Выступление Министра сельского хозяйства Ульяновской области А.В. Чепухина «О предварительных итогах реализации Государственной программы развития сельского хозяйства и регулирования рынков сельскохозяйственной продукции, сырья и продовольствия за 2010 год» на заседании Правительства Ульяновской области 08.12.2010 г. / URL: <http://www.agro-ul.ru/agriculture/agriculture.php/html> (дата обращения: 01.06.2011).

149. Дегтярев М.Н. Выбор схемы финансирования капитальных вложений: лизинг или кредит / URL: <http://www.rosagroleasing.ru/lizing/html> (дата обращения 21.04.2009).

150. Доклад Министра сельского хозяйства Ульяновской области А.В. Чепухина на II Областном сходе по вопросу «О перспективах развития агропромышленного комплекса Ульяновской области» 15.12.2010 г. / URL: <http://www.agro-ul.ru/agriculture/agriculture.php/html> (дата обращения: 08.08.2011).

151. Информация о финансировании ОЦП и достижении целевых индикаторов, утверждённых в ОЦП, действующих на территории Ульяновской области по итогам 2010 года. Официальный сайт Министерства экономики Ульяновской области. Департамент целевых программ и приоритетных национальных проектов / URL: <http://www.econom73.ru/deps/target/44/1078/html> (дата обращения: 14.01.2011).

152. Отчет Министра сельского хозяйства Ульяновской области А.В. Чепухина «Об итогах работы агропромышленного комплекса Ульяновской области за 2010 год» / URL: <http://www.agro-ul.ru/ministry/speech.php/html> (дата обращения: 15.08.2011).

153. Перечень областных целевых программ, действующих на территории Ульяновской области. Официальный сайт «Губернатор и Правительство Ульяновской области» / URL: <http://ulgov.ru/gov/4be29599b7b53/html> (дата обращения: 27.07.2011).

154. Приоритетные национальные проекты / URL: <http://www.rost.ru/agriculture/agr3.shtml/html> (дата обращения 17.10.2009).

155. Рейтинг инвестиционной привлекательности регионов в 2009-2010: новый потенциал / URL: <http://www.raexpert.ru/ratings/regions/2010/html> (дата обращения 11.09.2011).

156. Сборник «Агропромышленный комплекс России в 2007 году», – М.: Министерство сельского хозяйства РФ, 2008 / URL: <http://www.mcx.ru/navigation/docfeedel/show/7782.164/html> (дата обращения 16.07.2010).

157. Сыпченко С. Классификация инвестиций в западной и отечественной науке / URL: <http://www.webinwest.ipu.issi.ru/Journals/press.htm/html> (дата обращения 29.11.2009).

ПРИЛОЖЕНИЯ

Стоимость инвестиционных ресурсов

СТАВКА, ПРОЦЕНТОВ ЗА ГОД

ЭФФЕКТИВНАЯ ПРОЦЕНТНАЯ СТАВКА ЗА ВЕСЬ СРОК РЕАЛИЗАЦИИ ПРОЕКТА

Банковский кредит

1) простой процент:

$r = \text{const}$

$$r = \frac{I_n - I_0}{I_0}$$

$$r = \frac{(I_n - I_0)}{(I_0 \times n)}, \quad r = \frac{r}{n}$$

$r \neq \text{const}$ (начисление процентов 1 раз в год)

$$I_n = I_0 \times (1 + r_1 + r_2 + \dots + r_n)$$

$$r_{\text{эфф}} = \sum_{t=1}^n r_t$$

$$r_i = \frac{I_i}{I_0}, \quad i = (1 - n)$$

$r \neq \text{const}$ (начисление процентов m раз в год)

$$I_n = I_0 \times \left(1 + \frac{\sum_{i=1}^n r_i}{m} \times hm\right)$$

$$r_{\text{эфф}} = \sum_{t=1}^n r_t / m \times hm$$

2) сложный процент:

$r = \text{const}$ (выплаты процентов в конце срока)

$$r = \sqrt[n]{\frac{I_n}{I_0}} - 1$$

$$r_{\text{эфф}} = (1 + r)^n - 1$$

$r = \text{const}$ (начисление процентов m раз в год)

$$r = \left(\sqrt[nm]{\frac{I_n}{I_0}} - 1\right) \times m$$

$$r_{\text{эфф}} = \left(1 + \frac{r}{m}\right)^{nm} - 1$$

$r \neq \text{const}$

$$r_i = I_i / I_{i-1}$$

$$r_{\text{эфф}} = \prod_{i=1}^n (1 + r_i) - 1$$

3) непрерывное начисление процента

$$r = \left(\frac{I}{n}\right) \times I_n \left(\frac{I_n}{I_0}\right)$$

$$r_{\text{эфф}} = e^{rn} - 1$$

Эмиссия акций

1) привилегированные:

$$r = \frac{0,1\Pi^ч}{0,25 \text{ УК}}$$

$$r = \frac{0,1\Pi^ч}{0,25 \text{ УК}}, \quad r = \frac{(0,1\Pi^ч) \times n}{0,25 \text{ УК}}$$

2) обыкновенные:

$$r = \frac{\Pi^ч - (0,1 \times \Pi^ч + 0,05 \times \Pi^ч)}{0,75 \text{ УК}}$$

$$r = \frac{\Pi^ч - (0,1 \times \Pi^ч + 0,05 \times \Pi^ч)}{0,75 \text{ УК}}$$

Облигации и другие ценные бумаги

1) с дисконтом:

$$r = \frac{N-P}{P} \times \frac{365}{t}$$

$$r_{\text{эфф}} = \frac{N-P}{P} \times \frac{365 \times n}{t}$$

2) с постоянным купоном:

$$r = \frac{(N-P) + (C-A)}{P+A} \times \frac{365}{t}$$

$$r_{\text{эфф}} = \frac{(N-P) + (C-A)}{P+A} \times \frac{365 \times n}{t}$$

3) с переменным купоном:

выплаты 1 раз в год

$$r_i = \frac{(N-P) + (C-A)}{P+A} \times \frac{365}{t}$$

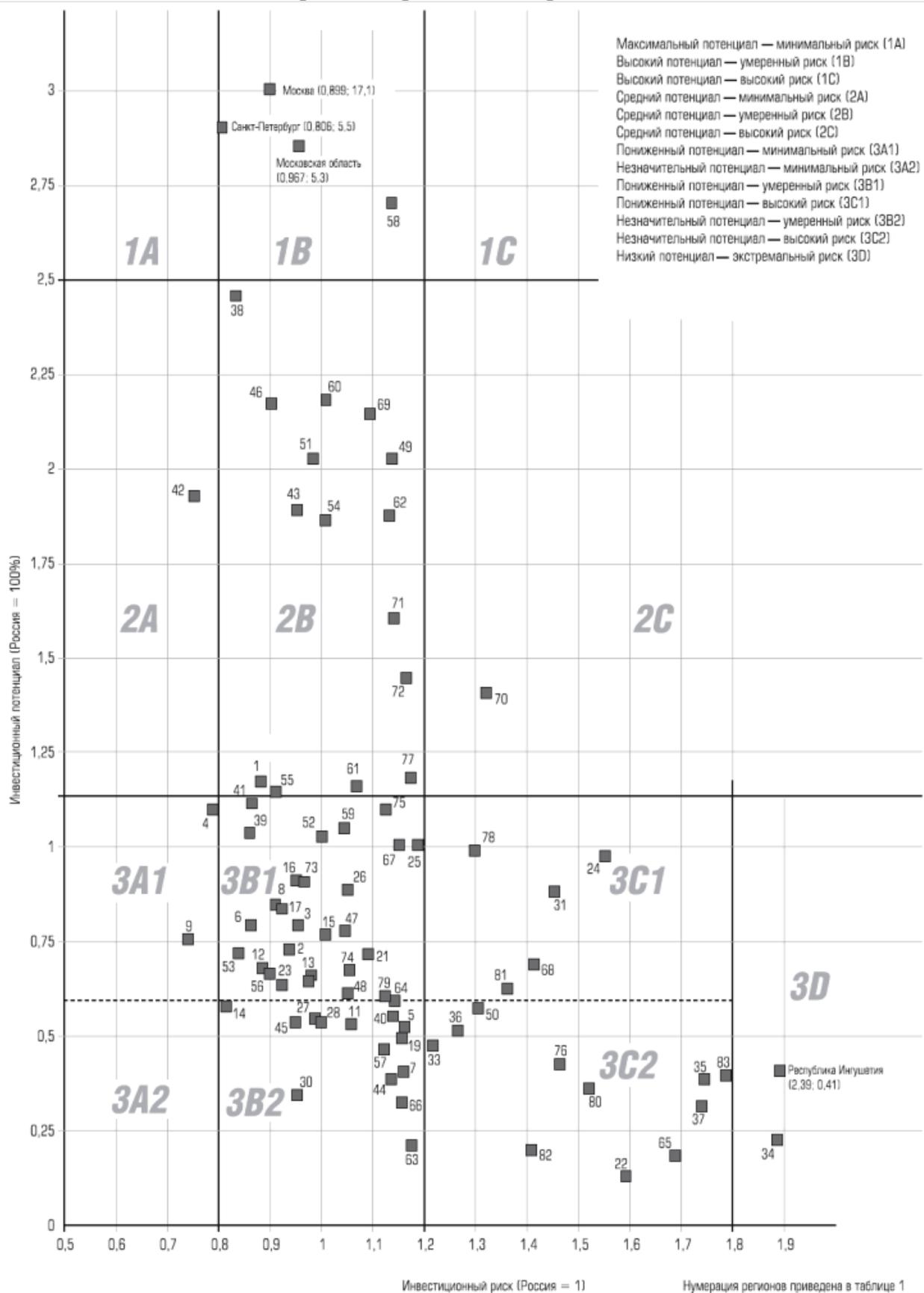
$$r_{\text{эфф}} = \frac{(N-P) + (\sum_{i=1}^n C_i - A)}{P+A} \times \frac{365 \times n}{t}$$

выплаты m раз в год

$$r_i = \frac{(N-P) + (\sum_{m=1}^M C_{i,m} - A)}{P+A} \times \frac{365}{t}$$

$$r_{\text{эфф}} = \frac{(N-P) + (\sum_{i=1}^n \sum_{m=1}^M C_{i,m} - A)}{P+A} \times \frac{365 \times n}{t}$$

Инвестиционный рейтинг российских регионов 2009-2010 гг.



ПРИЛОЖЕНИЕ 3

Инвестиционный риск российских регионов в 2009-2010 гг.

Ранг риска		Ранг потенциала, 2009-2010 гг.	Регион	Средневзвешенный индекс риска, 2009-2010 гг.	Изменение индекса риска, 2009-2010 гг. к 2008-2009 гг. (+; -)	Ранги составляющих инвестиционного риска в 2009-2010 гг.							Изменение ранга риска, 2009-2010 гг. к 2008-2009 гг.
2009-2010гг.	2008-2009гг.					Законодательный	Социальный	Экономический	Финансовый	Криминальный	Экологический	Управленческий	
1	1	42	Липецкая область	0,740	-0,008	12	2	10	12	14	61	2	0
2	3	11	Ростовская область	0,753	-0,063	2	8	5	24	4	36	9	1
3	7	23	Воронежская область	0,800	-0,074	7	13	33	56	1	29	4	4
4	4	2	Санкт-Петербург	0,808	-0,009	1	4	17	2	62	55	58	0
5	8	57	Тамбовская область	0,815	-0,062	39	3	26	28	17	13	32	3
6	2	5	Краснодарский край	0,835	0,021	4	25	3	6	38	58	1	-4
7	5	44	Пензенская область	0,839	-0,014	5	17	52	3	6	7	14	-2
8	16	26	Ставропольский край	0,861	-0,053	17	10	11	17	33	22	42	8
9	17	39	Калужская область	0,863	-0,054	50	20	24	10	31	24	33	8
10	13	22	Волгоградская область	0,866	-0,035	19	22	48	16	8	42	45	3
11	14	19	Белгородская область	0,883	-0,019	78	5	2	18	28	10	17	3
12	30	47	Рязанская область	0,886	-0,110	23	6	53	26	56	37	60	18
13	6	1	Москва	0,899	0,032	77	1	6	1	15	54	62	-7
14	11	49	Ульяновская область	0,899	0,004	11	27	37	43	5	12	36	-3
15	12	7	Республика Татарстан	0,902	0,002	26	21	4	9	49	45	23	-3
16	23	36	Курская область	0,911	-0,037	28	7	31	65	20	4	49	7
17	15	21	Саратовская область	0,912	0,005	43	11	43	21	26	39	53	-2
18	21	37	Ярославская область	0,923	-0,011	28	33	65	35	36	50	8	3
19	20	52	Вологодская область	0,923	-0,006	23	32	46	25	47	66	3	1
20	41	43	Брянская область	0,937	-0,141	54	26	57	36	48	30	48	21
21	22	62	Республика Мордовия	0,950	0,008	43	18	38	62	23	3	7	1

ПРИЛОЖЕНИЕ 4

Объёмы источников финансирования сельскохозяйственных предприятий Ульяновской области (на конец года)

Показатели	Стоимость, тыс. руб.									
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Уставный капитал	748625	810615	813394	614682	658198	668084	757144	960494	1614512	1648524
Добавочный капитал	11591521	9603594	86,9	9087653	4773784	3474893	2484727	2118106	2183764	1983370
Резервный капитал	42355	315107	31333	20509	83300	87767	85151	101889	138989	149641
Нераспределенная прибыль (убыток) отчетного года	-3453251	-3266424	-3951417	-1616063	-1737798	-582387	1022743	1924687	2078039	1562717
Итого собственный капитал	8928250	7182892	5980965	4546477	3777484	3648358	4349765	5105176	6015304	5344252
Долгосрочные займы и кредиты	240963	213333	223430	144473	196657	289686	984543	3264485	3956710	5594399
Отложенные налоговые обязательства	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Прочие долгосрочные обязательства	230123	146111	121477	432404	343125	267744	264612	458510	960331	931083
Итого долгосрочные обязательства	471086	359444	344912	576886	539782	557430	1249155	3722995	4917041	6525482
Краткосрочные займы и кредиты	227613	255435	202836	110597	219132	548325	1253777	2887347	3879501	2979060
Кредиторская задолженность:	3169602	3269575	3804533	1637232	1915571	1721980	1533486	3147242	3589874	2840053

– поставщики и подрядчики	931764	974576	108545	550097	703215	783638	898295	2190030	2651734	1898958
– задолженность перед персоналом	150190	202898	203019	115813	91754	55953	41474	57113	74635	59565
– задолженность перед государственными внебюджетными фондами	1543465	1504806	1722727	541394	576832	368605	160047	104108	105034	83486
– задолженность по налогам и сборам	426993	484991	700504	359875	445169	343074	181723	155554	141353	115901
– прочие кредиторы	117190	102304	89738	70053	98601	170710	251947	640437	617118	682143
Задолженность перед участниками по выплате доходов	63745	64467	65692	60324	79284	60644	20187	19299	13329	15173
Доходы будущих периодов	46550	45791	48433	10839	6957	7014	3361	73131	54306	42933
Резервы предстоящих расходов	4570	13239	13097	5393	5167	17921	11998	8479	1190	4295
Прочие краткосрочные обязательства	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Итого краткосрочные обязательства	3512080	33648507	4134591	1824385	2226111	2355844	2822809	6135498	7538200	5881514
Всего	12911416	11190843	10460468	6947748	6543377	6561672	8421729	14963669	18470545	17751248

Примечание: составлено по данным сводных Форм отчетности о финансово-экономическом состоянии товаропроизводителей АПК Ульяновской области

ПРИЛОЖЕНИЕ 5

Структура источников финансирования сельскохозяйственных предприятий Ульяновской области (на конец года)

Показатели	Динамика, %									
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Уставный капитал	5,9	7,3	7,7	8,8	10,0	10,2	9,0	6,4	8,7	9,3
Добавочный капитал	89,7	85,8	86,9	79,5	73,0	53,0	29,5	14,2	11,8	11,2
Резервный капитал	0,3	0,3	0,3	0,4	1,2	1,3	1,0	0,7	0,8	0,8
Нераспределенная прибыль (убыток) отчетного года	-26,7	-29,2	-37,7	-23,3	-26,5	-8,9	12,1	12,8	11,3	8,8
Итого собственный капитал	69,2	64,2	57,2	65,4	57,7	55,6	51,6	34,1	32,6	30,1
Долгосрочные займы и кредиты	1,8	1,9	2,1	2,1	3,0	4,4	11,7	21,8	21,4	31,6
Отложенные налоговые обязательства	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Прочие долгосрочные обязательства	1,8	1,3	1,2	6,2	5,2	4,1	3,1	3,1	5,2	5,2
Итого долгосрочные обязательства	3,6	3,2	3,3	8,3	8,2	8,5	14,8	24,9	26,6	36,8
Краткосрочные займы и кредиты	1,7	2,3	2,0	1,7	3,3	8,4	14,9	19,3	21,0	16,8
Кредиторская задолженность:	24,5	29,2	36,3	23,6	29,3	26,2	18,3	21,0	19,4	16,0

– поставщики и подрядчики	7,2	8,7	10,4	7,9	10,7	12,0	10,6	14,6	14,4	10,7
– задолженность перед персоналом	1,2	1,8	1,9	1,7	1,5	0,8	0,5	0,4	0,4	0,3
– задолженность перед внеб. фондами	11,9	13,4	16,5	7,8	8,8	5,6	1,9	0,7	0,6	0,5
– задолженность по налогам и сборам	3,3	4,3	6,7	5,1	6,8	5,2	2,2	1,0	0,8	0,7
– прочие кредиторы	0,9	1,0	0,8	1,1	1,5	2,6	3,0	4,3	3,3	3,8
Задолженность участникам по выплате доходов	0,5	0,5	0,6	0,7	1,2	1,0	0,3	0,1	0,1	0,1
Доходы будущих периодов	0,4	0,4	0,5	0,2	0,1	0,1	-	0,5	0,3	0,2
Резервы предстоящих расходов	0,1	0,2	0,1	0,1	0,2	0,3	0,2	0,1	0,0	0,0
Прочие краткосрочные обязательства	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Итого краткосрочные обязательства	27,2	32,6	39,5	26,3	34,1	35,9	33,6	41,0	40,8	33,1
Всего	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100

Примечание: рассчитано по данным сводных Форм отчетности о финансово-экономическом состоянии товаропроизводителей АПК Ульяновской области

ПРИЛОЖЕНИЕ 6

Вид симплекс-таблицы с оптимальным решением модели самофинансирования по сценарию 1

Исходные данные					
Ограничения		X1	X2		
		x1	x2		
1	по $K_{ТЛ}$ нижнее	1,00	-1,00	\geq	-10469,00
2	по $K_{ТЛ}$ верхнее	1,00	-1,00	\leq	-7507,00
3	по $K_{ОСС}$ нижнее	0,90	0,10	\geq	3681,30
4	по $K_{ОСС}$ верхнее	0,40	0,60	\leq	11877,80
5	по $K_{ФЛ}$ нижнее	0,00	-1,00	\geq	16681,80
6	по $K_{ТЛ}$ верхнее	0,00	-1,00	\leq	3825,00
7	Пределы уменьшения ОА	-1,00	1,00	\geq	-10469
8	Пределы уменьшения ВНА	1,00	0,00	\geq	2634,40
9	Пределы уменьшения ДО	0,00	1,00	\geq	13103,4
F (x)		0,20	0,80	min	

Решение задачи							
Ограничения		X1	X2		свободный член	по решению	отклонение
		2634,40	13103,40				
1	по $K_{ТЛ}$ нижнее	2634,40	- 13103,40	\geq	-10469,00	-10469,00	0,00
2	по $K_{ТЛ}$ верхнее	2634,40	- 13103,40	\leq	-7507,00	-10469,00	2962,00
3	по $K_{ОСС}$ нижнее	2370,96	1310,34	\geq	3681,30	3681,30	0,00
4	по $K_{ОСС}$ верхнее	1053,76	7862,04	\leq	11877,80	8915,80	2962,00
5	по $K_{ФЛ}$ нижнее	0,00	- 13103,40	\geq	16681,80	-13103,40	357,84
6	по $K_{ТЛ}$ верхнее	0,00	- 13103,40	\leq	3825,00	-13103,40	-9278,40
7	Пределы уменьшения ОА	- 2634,40	13103,4	\geq	-10469,00	-10469,00	0,00
8	Пределы уменьшения ВНА	2634,40	0,00	\geq	2634,40	2534,40	0,00
9	Пределы уменьшения ДО	0,00	13103,4	\geq	13103,40	13103,40	0,00
F (x)		526,88	10482,72	min		11009,6	

ПРИЛОЖЕНИЕ 7

Вид симплекс-таблицы с оптимальным решением модели самофинансирования по сценарию 2

Исходные данные					
Ограничения		X1	X2		
		x1	x2		
1	по $K_{ТЛ}$ нижнее	1,00	-1,00	\geq	-10469,00
2	по $K_{ТЛ}$ верхнее	1,00	-1,00	\leq	-7507,00
3	по $K_{ОСС}$ нижнее	0,90	0,10	\geq	3681,30
4	по $K_{ОСС}$ верхнее	0,40	0,60	\leq	11877,80
5	по $K_{ФЛ}$ нижнее	0,00	-1,00	\geq	16681,80
6	по $K_{ТЛ}$ верхнее	0,00	-1,00	\leq	3825,00
7	Пределы уменьшения ОА	-1,00	1,00	\geq	-10469
8	Пределы уменьшения ВНА	1,00	0,00	\geq	2634,40
9	Пределы уменьшения ДО	0,00	1,00	\geq	13103,4
F (x)		0,20	0,80	min	

Решение задачи							
Ограничения		X1	X2		свободный член	по решению	отклонение
		2634,40	13103,40				
1	по $K_{ТЛ}$ нижнее	2634,40	- 13103,40	\geq	-10469,00	-10469,00	0,00
2	по $K_{ТЛ}$ верхнее	2634,40	- 13103,40	\leq	-7507,00	-10469,00	2962,00
3	по $K_{ОСС}$ нижнее	2370,96	1310,34	\geq	3681,30	3681,30	0,00
4	по $K_{ОСС}$ верхнее	1053,76	7862,04	\leq	11877,80	8915,80	2962,00
5	по $K_{ФЛ}$ нижнее	0,00	- 13103,40	\geq	16681,80	-13103,40	357,84
6	по $K_{ТЛ}$ верхнее	0,00	- 13103,40	\leq	3825,00	-13103,40	-9278,40
7	Пределы уменьшения ОА	- 2634,40	13103,4	\geq	-10469,00	-10469,00	0,00
8	Пределы уменьшения ВНА	2634,40	0,00	\geq	2634,40	2534,40	0,00
9	Пределы уменьшения ДО	0,00	13103,4	\geq	13103,40	13103,40	0,00
F (x)		2107,52	2620,68	min		4728,20	

ПРИЛОЖЕНИЕ 8

График платежей по кредитному договору СПК «Возрождение» (1 вариант)

Месяц	Остаток ссудной задолженности, руб.	Погашение основного долга, руб.	Погашение процентов, руб.	Сумма платежей, руб.
1	6999999		-80815,96	-80815,96
2	6999999		-79965,27	-79965,27
3	6999999		-79114,57	-79114,57
4	6999999		-78263,88	-78263,88
5	6999999		-77413,18	-77413,18
6	6999999		-76562,49	-76562,49
7	6999999		-75711,79	-75711,79
8	6999999		-74861,10	-74861,10
9	6999999		-74010,41	-74010,41
10	6999999		-73159,71	-73159,71
11	6999999		-72309,02	-72309,02
12	6999999		-71458,32	-71458,32
13	6999999		-70607,63	-70607,63
14	6999999		-69756,93	-69756,93
15	6999999		-68906,24	-68906,24
16	6999999		-68055,55	-68055,55
17	6999999		-67204,85	-67204,85
18	6999999		-66354,16	-66354,16
19	6999999		-65503,46	-65503,46
20	6999999		-64652,77	-64652,77
21	6999999		-63802,07	-63802,07
22	6999999		-62951,38	-62951,38
23	6999999		-62100,69	-62100,69
24	6999999		-61249,99	-61249,99
25	6999999	-279999,96	-60399,30	-340399,26
26	6719999,04		-57166,66	-57166,66
27	6719999,04		-56349,99	-56349,99
28	6719999,04	-279999,96	-55533,33	333219,40
29	6439999,08		-52436,80	-52436,80
30	6439999,08		-51654,16	-51654,16
31	6439999,08	-279999,96	-50871,52	-330871,48
32	6159999,12		-47911,10	-47911,10
33	6159999,12		-47162,49	-47162,49
34	6159999,12	-279999,96	-46413,88	-326413,84
35	5879999,16		-43589,58	-43589,58
36	5879999,16		-42874,99	-42874,99
37	5879999,16	-279999,96	-42160,41	-322160,37
38	5599999,2		-39472,22	-39472,22
39	5599999,2		-38791,66	-38791,66
40	5599999,2	-279999,96	-38111,11	-318111,07
41	5319999,24		-35559,02	-35559,02
42	5319999,24		-34912,50	-34912,50
43	5319999,24	-279999,96	-34265,97	-314265,93
44	5039999,28		-31850,00	-31850,00
45	5039999,28		-31237,50	-31237,50
46	5039999,28	-279999,96	-30625,00	-310624,96
47	4759999,32		-28345,13	-28345,13
48	4759999,32		-27766,66	-27766,66
49	4759999,32	-279999,96	-27188,19	-307188,15

Продолжение

Месяц	Остаток ссудной задолженности, руб.	Погашение основного долга, руб.	Погашение процентов, руб.	Сумма платежей, руб.
50	4479999,36		-25044,44	-25044,44
51	4479999,36		-24500,00	-24500,00
52	4479999,36	-279999,96	-23955,55	-303955,51
53	4199999,4		-21947,91	-21947,91
54	4199999,4		-21437,50	-21437,50
55	4199999,4	-279999,96	-20927,08	-300927,04
56	3919999,44		-19055,55	-19055,55
57	3919999,44		-18579,16	-18579,16
58	3919999,44	-279999,96	-18102,78	-298102,74
59	3639999,48		-16367,36	-16367,36
60	3639999,48		-15925,00	-15925,00
61	3639999,48	-279999,96	-15482,64	-295482,60
62	3359999,52		-13883,33	-13883,33
63	3359999,52		-13475,00	-13475,00
64	3359999,52	-279999,96	-13066,66	-293066,62
65	3079999,56		-11603,47	-11603,47
66	3079999,56		-11229,17	-11229,17
67	3079999,56	-279999,96	-10854,86	-290854,82
68	2799999,6		-9527,78	-9527,78
69	2799999,6		-9187,50	-9187,50
70	2799999,6	-279999,96	-8847,22	-288847,18
71	2519999,64		-7656,25	-7656,25
72	2519999,64		-7350,00	-7350,00
73	2519999,64	-279999,96	-7043,75	-287043,71
74	2239999,68		-5988,89	-5988,89
75	2239999,68		-5716,67	-5716,67
76	2239999,68	-279999,96	-5444,44	-285444,40
77	1959999,72		-4525,69	-4525,69
78	1959999,72		-4287,50	-4287,50
79	1959999,72	-279999,96	-4049,30	-284049,26
80	1679999,76		-3266,67	-3266,67
81	1679999,76		-3062,50	-3062,50
82	1679999,76	-279999,96	-2858,33	-282858,29
83	1399999,8		-2211,81	-2211,81
84	1399999,8		-2041,67	-2041,67
85	1399999,8	-279999,96	-1871,53	-281871,49
86	1119999,84		-1361,11	-1361,11
87	1119999,84		-1225,00	-1225,00
88	1119999,84	-279999,96	-1088,89	-281088,85
89	839999,88		-714,58	-714,58
90	839999,88		-612,50	-612,50
91	839999,88	-279999,96	-510,42	-280510,38
92	559999,92		-272,22	-272,22
93	559999,92		-204,17	-204,17
94	559999,92	-279999,96	-136,11	-280136,07
95	279999,96		-34,03	-34,03
96	279999,96		0,00	0,00
97	279999,96	-279999,96	0,00	-279999,96
Итого	0	-6999999,00	-3173974,55	-10173973,55

ПРИЛОЖЕНИЕ 9

График платежей по кредитному договору СПК «Возрождение» (2 вариант)

Месяц	Остаток ссудной задолженности, руб.	Погашение основного долга, руб.	Погашение процентов, руб.	Сумма платежей, руб.
1	5889385,00		-67993,77	-67993,77
2	5889385,00		-67278,04	-67278,04
3	5889385,00		-66562,32	-66562,32
4	5889385,00		-65846,60	-65846,60
5	5889385,00		-65130,87	-65130,87
6	5889385,00		-64415,15	-64415,15
7	5889385,00		-63699,42	-63699,42
8	5889385,00		-62983,70	-62983,70
9	5889385,00		-62267,98	-62267,98
10	5889385,00		-61552,25	-61552,25
11	5889385,00		-60836,53	-60836,53
12	5889385,00		-60120,81	-60120,81
13	5889385,00		-59405,08	-59405,08
14	5889385,00		-58689,36	-58689,36
15	5889385,00		-57973,63	-57973,63
16	5889385,00		-57257,91	-57257,91
17	5889385,00		-56542,19	-56542,19
18	5889385,00		-55826,46	-55826,46
19	5889385,00		-55110,74	-55110,74
20	5889385,00		-54395,01	-54395,01
21	5889385,00		-53679,29	-53679,29
22	5889385,00		-52963,57	-52963,57
23	5889385,00		-52247,84	-52247,84
24	5889385,00		-51532,12	-51532,12
25	5889385,00	-235575,40	-50816,39	-286391,79
26	5653809,60		-48096,64	-48096,64
27	5653809,60		-47409,55	-47409,55
28	5653809,60	-235575,40	-46722,45	-282297,85
29	5418234,20		-44117,22	-44117,22
30	5418234,20		-43458,75	-43458,75
31	5418234,20	-235575,40	-42800,29	-278375,69
32	5182658,80		-40309,57	-40309,57
33	5182658,80		-39679,73	-39679,73
34	5182658,80	-235575,40	-39049,89	-274625,29
35	4947083,40		-36673,69	-36673,69
36	4947083,40		-36072,48	-36072,48
37	4947083,40	-235575,40	-35471,28	-271046,68
38	4711508,00		-33209,59	-33209,59
39	4711508,00		-32637,01	-32637,01
40	4711508,00	-235575,40	-32064,43	-267639,83
41	4475932,60		-29917,26	-29917,26
42	4475932,60		-29373,31	-29373,31
43	4475932,60	-235575,40	-28829,36	-264404,76
44	4240357,20		-26796,70	-26796,70
45	4240357,20		-26281,38	-26281,38
46	4240357,20	-235575,40	-25766,06	-261341,46
47	4004781,80		-23847,92	-23847,92
48	4004781,80		-23361,23	-23361,23
49	4004781,80	-235575,40	-22874,53	-258449,93

Продолжение

Месяц	Остаток ссудной задолженности, руб.	Погашение основного долга, руб.	Погашение процентов, руб.	Сумма платежей, руб.
50	3769206,40		-21070,91	-21070,91
51	3769206,40		-20612,85	-20612,85
52	3769206,40	-235575,40	-20154,78	-255730,18
53	3533631,00		-18465,68	-18465,68
54	3533631,00		-18036,24	-18036,24
55	3533631,00	-235575,40	-17606,81	-253182,21
56	3298055,60		-16032,21	-16032,21
57	3298055,60		-15631,41	-15631,41
58	3298055,60	-235575,40	-15230,60	-250806,00
59	3062480,20		-13770,53	-13770,53
60	3062480,20		-13398,35	-13398,35
61	3062480,20	-235575,40	-13026,17	-248601,57
62	2826904,80		-11680,61	-11680,61
63	2826904,80		-11337,07	-11337,07
64	2826904,80	-235575,40	-10993,52	-246568,92
65	2591329,40		-9762,47	-9762,47
66	2591329,40		-9447,56	-9447,56
67	2591329,40	-235575,40	-9132,64	-244708,04
68	2355754,00		-8016,11	-8016,11
69	2355754,00		-7729,82	-7729,82
70	2355754,00	-235575,40	-7443,53	-243018,93
71	2120178,60		-6441,51	-6441,51
72	2120178,60		-6183,85	-6183,85
73	2120178,60	-235575,40	-5926,19	-241501,59
74	1884603,20		-5038,70	-5038,70
75	1884603,20		-4809,66	-4809,66
76	1884603,20	-235575,40	-4580,63	-240156,03
77	1649027,80		-3807,65	-3807,65
78	1649027,80		-3607,25	-3607,25
79	1649027,80	-235575,40	-3406,85	-238982,25
80	1413452,40		-2748,38	-2748,38
81	1413452,40		-2576,61	-2576,61
82	1413452,40	-235575,40	-2404,83	-237980,23
83	1177877,00		-1860,88	-1860,88
84	1177877,00		-1717,74	-1717,74
85	1177877,00	-235575,40	-1574,59	-237149,99
86	942301,60		-1145,16	-1145,16
87	942301,60		-1030,64	-1030,64
88	942301,60	-235575,40	-916,13	-236491,53
89	706726,20		-601,21	-601,21
90	706726,20		-515,32	-515,32
91	706726,20	-235575,40	-429,43	-236004,83
92	471150,80		-229,03	-229,03
93	471150,80		-171,77	-171,77
94	471150,80	-235575,40	-114,52	-235689,92
95	235575,40		-28,63	-28,63
96	235575,40		0,00	0,00
97	235575,40	-235575,40	0,00	-235575,40
Итого	0,00	-5889385,00	-2670394,39	-8559779,39

Расчет начисления лизинговых платежей СПК «Возрождение»

Квартал	Долг на конец периода, руб.	Погашение арендных платежей, руб.	Удорожание от закупочной стоимости, руб.	Сумма платежей за период, руб.
1	1201684,7200	31305,4375	624,2100	37552,6475
2	1164132,0725	31305,4375	624,2100	37552,6475
3	1126579,4250	31305,4375	624,2100	37552,6475
4	1089026,7775	31305,4375	624,2100	37552,6475
5	1051474,1300	31305,4375	624,2100	37552,6475
6	1013921,4825	31305,4375	624,2100	37552,6475
7	976368,8350	31305,4375	624,2100	37552,6475
8	938816,1875	31305,4375	624,2100	37552,6475
9	901263,5400	31305,4375	624,2100	37552,6475
10	863710,8925	31305,4375	624,2100	37552,6475
11	826158,2450	31305,4375	624,2100	37552,6475
12	788605,5975	31305,4375	624,2100	37552,6475
13	751052,9500	31305,4375	624,2100	37552,6475
14	713500,3025	31305,4375	624,2100	37552,6475
15	675947,6550	31305,4375	624,2100	37552,6475
16	638395,0075	31305,4375	624,2100	37552,6475
17	600842,3600	31305,4375	624,2100	37552,6475
18	563289,7125	31305,4375	624,2100	37552,6475
19	525737,0650	31305,4375	624,2100	37552,6475
20	488184,4175	31305,4375	624,2100	37552,6475
21	450631,7700	31305,4375	624,2100	37552,6475
22	413079,1225	31305,4375	624,2100	37552,6475
23	375526,4750	31305,4375	624,2100	37552,6475
24	337973,8275	31305,4375	624,2100	37552,6475
25	300421,1800	31305,4375	624,2100	37552,6475
26	262868,5325	31305,4375	624,2100	37552,6475
27	225315,8850	31305,4375	624,2100	37552,6475
28	187763,2375	31305,4375	624,2100	37552,6475
29	150210,5900	31305,4375	624,2100	37552,6475
30	112657,9425	31305,4375	624,2100	37552,6475
31	75105,2950	31305,4375	624,2100	37552,6475
32	37552,6475	31305,4375	624,2100	37552,6475
Итого	0	1001774,0000	199910,72	1201684,7200

Финансово-экономическая эффективность инвестиционного проекта «Модернизация действующего производства продукции животноводства СПК «Возрождение» с применением заёмного финансирования (банковского кредитования)

ОБЩИЕ ДАННЫЕ	GENERAL INFORMATION			
Длительность интервала планирования (ИП)	Duration of the planning interval (P	days		90
Срок жизни проекта	Project lifetime	32	PI	+/-
Дата начала проекта	Date started of the project			"0"
Местная валюта (основное наименование)	Local currency (basic name)			тыс.руб.
Местная валюта (дополнительное наименование)	Local currency (auxiliary name)			руб.

МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОЕ ОКРУЖЕНИЕ	"0"	1 кв	2 кв	3 кв	4 кв	5 кв	6 кв	7 кв	8 кв	9 кв	10 кв	11 кв	12 кв	13 кв	14 кв	15 кв	16 кв
Обменный курс иностранной валюты, руб. за 1 долл.	27%	27%	27%	27%	27%	27%	27%	27%	27%	27%	27%	27%	27%	27%	27%	27%	27%
Ставка рефинансирования ЦБ РФ, %	12%	12%	12%	12%	12%	12%	12%	12%	12%	12%	12%	12%	12%	12%	12%	12%	12%
Ставка процентов по кредитам на пополнение оборотного капитала, относимых на прочие операционные расходы, %	13%	13%	13%	13%	13%	13%	13%	13%	13%	13%	13%	13%	13%	13%	13%	13%	13%
МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОЕ ОКРУЖЕНИЕ	17 кв	18 кв	19 кв	20 кв	21 кв	22 кв	23 кв	24 кв	25 кв	26 кв	27 кв	28 кв	29 кв	30 кв	31 кв	32 кв	
Обменный курс иностранной валюты, руб. за 1 долл.	27%	27%	27%	27%	27%	27%	27%	27%	27%	27%	27%	27%	27%	27%	27%	27%	
Ставка рефинансирования ЦБ РФ, %	12%	12%	12%	12%	12%	12%	12%	12%	12%	12%	12%	12%	12%	12%	12%	12%	
Ставка процентов по кредитам на пополнение оборотного капитала, относимых на прочие операционные расходы, %	13%	13%	13%	13%	13%	13%	13%	13%	13%	13%	13%	13%	13%	13%	13%	13%	

Продолжение

ОБЪЕМ РЕАЛИЗАЦИИ	"0"	1 кв	2 кв	3 кв	4 кв	5 кв	6 кв	7 кв	8 кв	9 кв	10 кв	11 кв	12 кв	13 кв	14 кв	15 кв	16 кв	
Молоко, т		130	124	141	196	222	172	208	271	306	238	240	320	358	277	283	357	
Мясо КРС, т		2	2	7	7	7	7	13	13	13	13	13	14	14	14	14	14	
ОБЪЕМ РЕАЛИЗАЦИИ		17 кв	18 кв	19 кв	20 кв	21 кв	22 кв	23 кв	24 кв	25 кв	26 кв	27 кв	28 кв	29 кв	30 кв	31 кв	32 кв	
Молоко, т		390	293	294	367	396	293	293	366	395	293	293	366	395	293	293	286	
Мясо КРС, т		14	14	31	31	31	31	35	35	35	35	35	35	35	35	35	35	
ОТПУСКНЫЕ ЦЕНЫ (БЕЗ НДС И АКЦИЗОВ)	"0"	1 кв	2 кв	3 кв	4 кв	5 кв	6 кв	7 кв	8 кв	9 кв	10 кв	11 кв	12 кв	13 кв	14 кв	15 кв	16 кв	
Молоко, руб./т		6638	6331	7199	10008	11335	8782	10620	13837	15624	12152	12254	16339	18279	14144	14450	18228	
Мясо КРС, руб./т		44340	36705	44322	38981	44340	36705	44322	38981	44340	36705	44322	38981	44340	36705	44322	38981	
ОТПУСКНЫЕ ЦЕНЫ (БЕЗ НДС И АКЦИЗОВ)		17 кв	18 кв	19 кв	20 кв	21 кв	22 кв	23 кв	24 кв	25 кв	26 кв	27 кв	28 кв	29 кв	30 кв	31 кв	32 кв	
Молоко, руб./т		19913	14961	15012	18739	20220	14961	14961	18688	20169	14961	14961	18688	20169	14961	14961	14603	
Мясо КРС, руб./т		44340	36705	44322	38981	44340	36705	44322	38981	44340	36705	44322	38981	44340	36705	44322	38981	
ВЫРУЧКА ОТ РЕАЛИЗАЦИИ		1 кв	2 кв	3 кв	4 кв	5 кв	6 кв	7 кв	8 кв	9 кв	10 кв	11 кв	12 кв	13 кв	14 кв	15 кв	16 кв	
Молоко, руб./т		863	785	1015	1962	2516	1511	2209	3750	4781	2892	2941	5229	6544	3918	4089	6508	
Мясо КРС, руб./т		89	73	310	273	310	257	576	507	576	477	576	546	621	514	621	546	
Итого выручка		952	859	1325	2234	2827	1767	2785	4257	5357	3369	3517	5774	7165	4432	4710	7053	
ВЫРУЧКА ОТ РЕАЛИЗАЦИИ		17 кв	18 кв	19 кв	20 кв	21 кв	22 кв	23 кв	24 кв	25 кв	26 кв	27 кв	28 кв	29 кв	30 кв	31 кв	32 кв	ВСЕГО
Молоко, руб./т		7766	4383	4413	6877	8007	4383	4383	6840	7967	4383	4383	6840	7967	4383	4383	4177	143050
Мясо КРС, руб./т		621	514	1374	1208	1375	1138	1551	1364	1552	1285	1551	1364	1552	1285	1551	1364	27521
Итого выручка		8387	4897	5787	8086	9382	5521	5935	8204	9519	5668	5935	8204	9519	5668	5935	5541	170571

Продолжение

ПОСТОЯННЫЕ АКТИВЫ	"0"	1 кв	2 кв	3 кв	4 кв	5 кв	6 кв	7 кв	8 кв	9 кв	10 кв	11 кв	12 кв	13 кв	14 кв	15 кв	16 кв
1. Постоянные активы, строительно-монтажные работы																	
Строительно-монтажные работы																	
№ кв постановки актива на баланс	5																
График оплаты актива, %		25%	25%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Стоимость актива (без НДС), тыс. руб.	5889	1472	1472	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Амортизационные отчисления	2%	0	0	0	29	29	29	29	29	29	29	29	29	29	29	29	29
Оборудование для животноводства																	
№ кв постановки актива на баланс	5																
График оплаты актива, %		0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Стоимость актива (без НДС), тыс. руб.	1111	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Амортизационные отчисления	5%	0	0	0	14	14	14	14	14	14	14	14	14	14	14	14	14
2. Расходы будущих периодов																	
№ кв начала списания РБП на стоимость проду	3																
График осуществления расходов, %		0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
3. Проценты по кредитам на инвестиционной фазе																	
№ кв окончания инвестиционной фазы	1																
Проценты по кредитам, увеличивающие первоначальную стоимость активов		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Амортизационные отчисления	10%	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
Затраты на приобретение постоянных активов		1472	1472	0	0	0	0	0	0	0							

Продолжение

ПОСТОЯННЫЕ АКТИВЫ		17 кв	18 кв	19 кв	20 кв	21 кв	22 кв	23 кв	24 кв	25 кв	26 кв	27 кв	28 кв	29 кв	30 кв	31 кв	32 кв	ВСЕГО
1. Постоянные активы, строительно-монтажные работы																		
Строительно-монтажные работы																		
№ кв постановки актива на баланс	5																	
График оплаты актива, %		0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	
Стоимость актива (без НДС), тыс. руб.		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	5889
Амортизационные отчисления	2%	29	29	29	29	29	29	29	29	29	29	29	29	29	29	29	29	825
Оборудование для животноводства																		
№ кв постановки актива на баланс	5																	
График оплаты актива, %		0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	
Стоимость актива (без НДС), тыс. руб.		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1111
Амортизационные отчисления	5%	14	14	14	14	14	14	14	14	14	14	14	14	14	14	14	14	389
2. Расходы будущих периодов																		
№ кв начала списания РБП на стоимость проду	3																	
График осуществления расходов, %		100%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0
3. Проценты по кредитам на инвестиционной фазе																		
№ кв окончания инвестиционной фазы	1																	
Проценты по кредитам, увеличивающие первоначальную стоимость активов			0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	240
Амортизационные отчисления	10%		6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	186
Затраты на приобретение постоянных активов		4055	1472	1472	0	7000												

Продолжение

ИСТОЧНИКИ ФИНАНСИРОВАНИЯ	"0"	1 кв	2 кв	3 кв	4 кв	5 кв	6 кв	7 кв	8 кв	9 кв	10 кв	11 кв	12 кв	13 кв	14 кв	15 кв	16 кв
Потребность в финансировании постоянных активов	тыс.руб.	4055	1472	1472	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Потребность в финансировании чистого оборотного капитала	тыс.руб.	1096	98	275	27	142	-50	143	38	177	-81	-7	68	239	-127	2	77
Потребность в финансировании инвестиционных издержек	тыс.руб.	5151	1570	1747	27	142	-50	143	38	177	-81	-7	68	239	-127	2	77
1. УСТАВНЫЙ КАПИТАЛ		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2. ЦЕЛЕВЫЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ И ПОСТУПЛЕН		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3. ЗАЁМНЫЙ КАПИТАЛ																	
Привлечение кредитов		7000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Итого источники финансирования		7000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Свободные денежные средства		1911	184	-1403	-375	1118	1711	3011	5585	9097	10898	12713	16694	21867	24692	27613	32776
КРЕДИТЫ В МЕСТНОЙ ВАЛЮТЕ																	
Тип кредита		Инвестиционный															
Период выплаты процентов, дни		30															
Отсрочка выплаты процентов, кв		0															
Процентная ставка																	
номинальная годовая, %		14,0%	14,0%	14,0%	14,0%	14,0%	14,0%	14,0%	14,0%	14,0%	14,0%	14,0%	14,0%	14,0%	14,0%	14,0%	14,0%
расчетная на интервал планирования, %		3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%
Увеличение задолженности (+)	тыс.руб.	7000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Погашение задолженности (-)	тыс.руб.	0	0	0	0	0	0	0	-280	-280	-280	-280	-280	-280	-280	-280	-280
Задолженность на конец текущего ИП	тыс.руб.	7000	7000	7000	7000	7000	7000	7000	6720	6440	6160	5880	5600	5320	5040	4760	4480
Выплаченные проценты	тыс.руб.	-240	-233	-225	-217	-209	-202	-194	-186	-174	-160	-155	-133	-120	-109	-97	-87
Свободные денежные средства	тыс.руб.	1911	184	-1403	-375	1118	1711	3011	5585	9097	10898	12713	16694	21867	24692	27613	32776

Продолжение

ИСТОЧНИКИ ФИНАНСИРОВАНИЯ	"0"	17 кв	18 кв	19 кв	20 кв	21 кв	22 кв	23 кв	24 кв	25 кв	26 кв	27 кв	28 кв	29 кв	30 кв	31 кв	32 кв	ВСЕГО
Потребность в финансировании постоянных активов	тыс.руб.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	7000
Потребность в финансировании чистого оборотного капитала	тыс.руб.	279	-248	-90	73	283	-247	-112	70	284	-238	-117	70	284	-238	31	-436	1754
Потребность в финансировании инвестиционных издержек	тыс.руб.	279	-248	-90	73	283	-247	-112	70	284	-238	-117	70	284	-238	31	-436	8754
1. УСТАВНЫЙ КАПИТАЛ		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2. ЦЕЛЕВЫЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ И ПОСТУПЛЕНИЯ		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3. ЗАЁМНЫЙ КАПИТАЛ																		
Привлечение кредитов		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	7000
Итого источники финансирования		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	7000
Свободные денежные средства		1911	184	-1403	-375	1118	1711	3011	5585	9097	10898	12713	16694	21867	24692	27613	32776	116779
КРЕДИТЫ В МЕСТНОЙ ВАЛЮТЕ																		
Тип кредита	Инвестиционный																	
Период выплаты процентов, дни	30																	
Отсрочка выплаты процентов, кв	0																	
Процентная ставка																		
номинальная годовая, %		14,0%	14,0%	14,0%	14,0%	14,0%	14,0%	14,0%	14,0%	14,0%	14,0%	14,0%	14,0%	14,0%	14,0%	14,0%	14,0%	
расчетная на интервал планирования, %		3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	
Увеличение задолженности (+)	тыс.руб.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	7000
Погашение задолженности (-)	тыс.руб.	-280	-280	-280	-280	-280	-280	-280	-280	-280	-280	-280	-280	-280	-280	-280	-280	-7000
Задолженность на конец текущего ИП	тыс.руб.	4200	3920	3640	3360	3080	2800	2520	2240	1960	1680	1400	1120	840	560	236	0	0
Выплаченные проценты	тыс.руб.	-77	-67	-59	-50	-53	-36	-30	-24	-19	-14	-10	-7	-4	-2	-1	0	-3194
Свободные денежные средства	тыс.руб.	39043	42424	46482	52656	59864	63842	68076	74377	81743	85869	90127	96445	103825	107964	112083	116779	116779

Продолжение

ОСНОВНЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ ПРОЕКТА	"0"	1 кв	2 кв	3 кв	4 кв	5 кв	6 кв	7 кв	8 кв	9 кв	10 кв	11 кв	12 кв	13 кв	14 кв	15 кв	16 кв
Длительность интервала планирования, дни	90																
Срок жизни проекта, кв	32																
Выручка от реализации, тыс. руб.	0	952	859	1325	2234	2827	1767	2785	4257	5357	3369	3517	5774	7165	4432	4710	7053
Текущие затраты, тыс. руб.	0	661	787	947	959	1012	1069	1170	1189	1204	1226	1285	1311	1330	1351	1414	1441
Налоги и отчисления во внебюджетные фонды,	0	150	179	224	244	260	249	310	335	366	332	352	386	422	378	398	431
Чистая прибыль, тыс. руб.	0	291	-162	154	1048	1585	494	1393	2842	3920	1950	2038	4280	5642	2929	3154	5471
Потребность в финансировании постоянных активов, тыс.руб.	0	4055	1472	1472	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Потребность в финансировании чистого оборотного капитала, тыс.руб.	-11	1096	98	275	27	142	-50	143	38	177	-81	-7	68	239	-127	2	77
Чистые доходы для полных инвестиционных затрат, тыс. руб.	11	-4861	-1493	-1362	1244	1702	795	1493	3040	3967	2240	2250	4395	5573	3214	3298	5530
Ставка сравнения (номинальная годовая)	12%																
NPV	68908																
(номинальная годовая)	91%																
Простой срок окупаемости	2,0																
Дисконтированный срок окупаемости	2,0																
Увеличение уставного капитала и целевое финансирование	тыс.руб.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Привлечение кредитов	тыс.руб.	7000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Погашение задолженности	тыс.руб.	0	0	0	0	0	0	0	-280	-280	-280	-280	-280	-280	-280	-280	-280
Выплаты процентов по кредитам	тыс.руб.	-240	-233	-225	-217	-209	-202	-194	-186	-174	-160	-155	-133	-120	-109	-97	-87
Общий коэффициент покрытия долга	разы	8,96	1,79	-5,25	-0,73	6,34	9,49	16,52	12,98	21,04	25,79	30,23	41,43	55,61	64,54	74,17	90,37
Свободные денежные средства	тыс.руб.	1911	184	-1403	-375	1118	1711	3011	5585	9097	10898	12713	16694	21867	24692	27613	32776

Продолжение

ОСНОВНЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ ПРОЕКТА	"0"	17 кв	18 кв	19 кв	20 кв	21 кв	22 кв	23 кв	24 кв	25 кв	26 кв	27 кв	28 кв	29 кв	30 кв	31 кв	32 кв	ВСЕГО
Длительность интервала планирования, дни	90																	
Срок жизни проекта, кв	32																	
Выручка от реализации, тыс. руб.		8387	4897	5787	8086	9382	5521	5935	8204	9519	5668	5935	8204	9519	5668	5935	5541	170571
Текущие затраты, тыс. руб.		1459	1427	1440	1463	1477	1439	1443	1465	1479	1440	1443	1465	1479	1440	1443	968	41125
Налоги и отчисления во внебюджетные фонды, пошлины		465	394	454	482	530	447	475	501	542	457	475	501	541	457	475	314	12526
Чистая прибыль, тыс. руб.		6777	3363	4199	6478	7722	3961	4353	6602	7881	4119	4372	6618	7895	4131	4382	4490	124373
Потребность в финансировании постоянных активов, тыс.руб.		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	7000
Потребность в финансировании чистого оборотного капитала, тыс.руб.		279	-248	-90	73	283	-247	-112	70	284	-238	-117	70	284	-238	31	-436	-127567
Чистые доходы для полных инвестиционных затрат, тыс. руб.		6624	3728	4397	6505	7541	4294	4543	6605	7665	4421	4548	6605	7665	4421	4400	4976	127567
Ставка сравнения (номинальная годовая)	12%																	
NPV	68908																	
(номинальная годовая)	91%																	
Простой срок окупаемости	2,0																	
Дисконтированный срок окупаемости	2,0																	
Увеличение уставного капитала и целевое финансирование	тыс.руб.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Привлечение кредитов	тыс.руб.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	7000
Погашение задолженности	тыс.руб.	-280	-280	-280	-280	-280	-280	-280	-280	-280	-280	-280	-280	-280	-280	-280	-280	-7000
Выплаты процентов по кредитам	тыс.руб.	-77	-67	-59	-50	-53	-36	-30	-24	-19	-14	-10	-7	-4	-2	-1	0	-3194
Общий коэффициент покрытия долга	разы	110,45	123,14	138,29	160,37	180,86	203,1	220,91	245,78	274,62	292,82	311,38	336,92	365,99	393,29	399,89	417,82	
Свободные денежные средства	тыс.руб.	39043	42424	46482	52656	59864	63842	68076	74377	81743	85869	90127	96445	103825	107964	112083	116779	116779

Продолжение

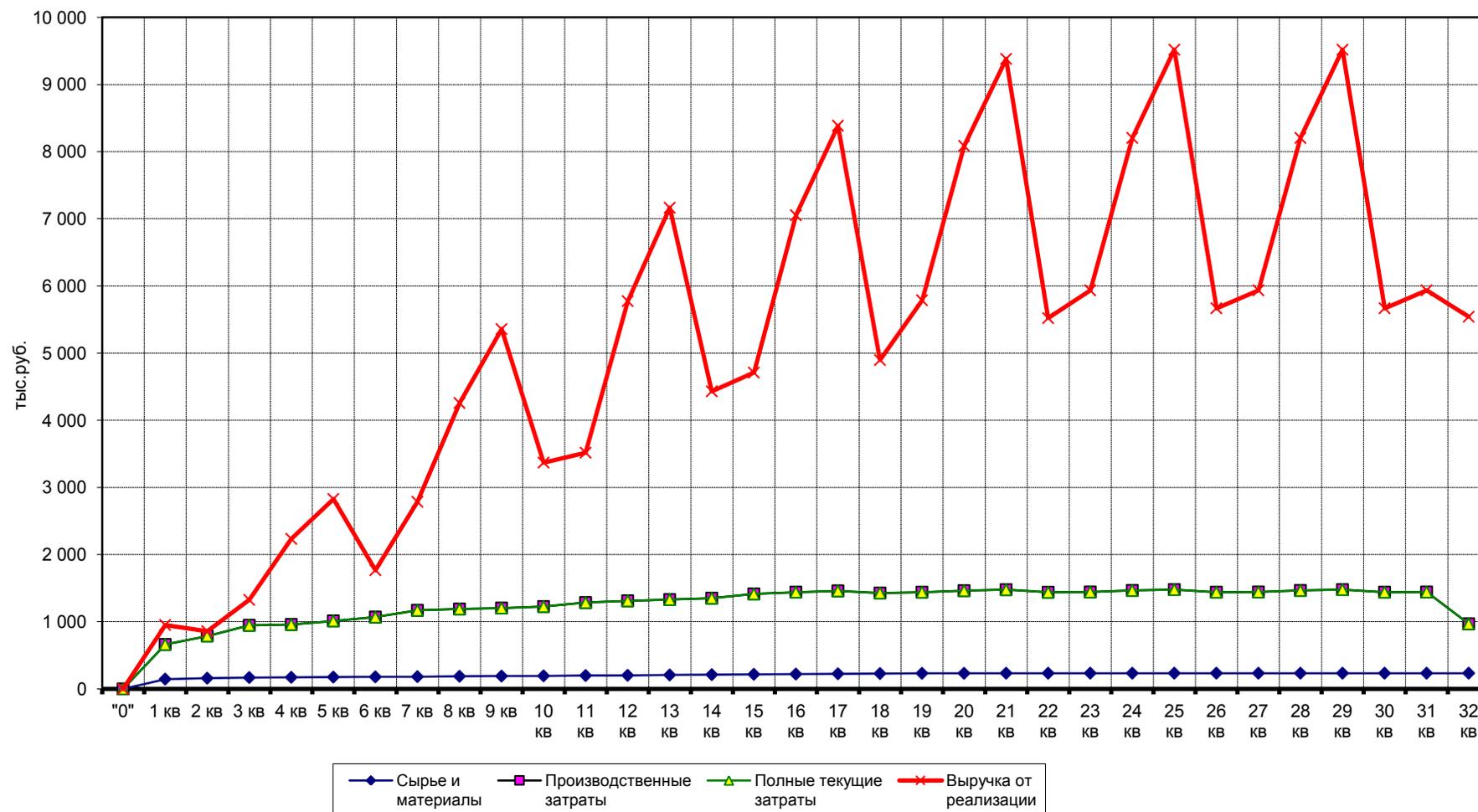


Диаграмма 1 – Выручка / Текущие затраты

Продолжение

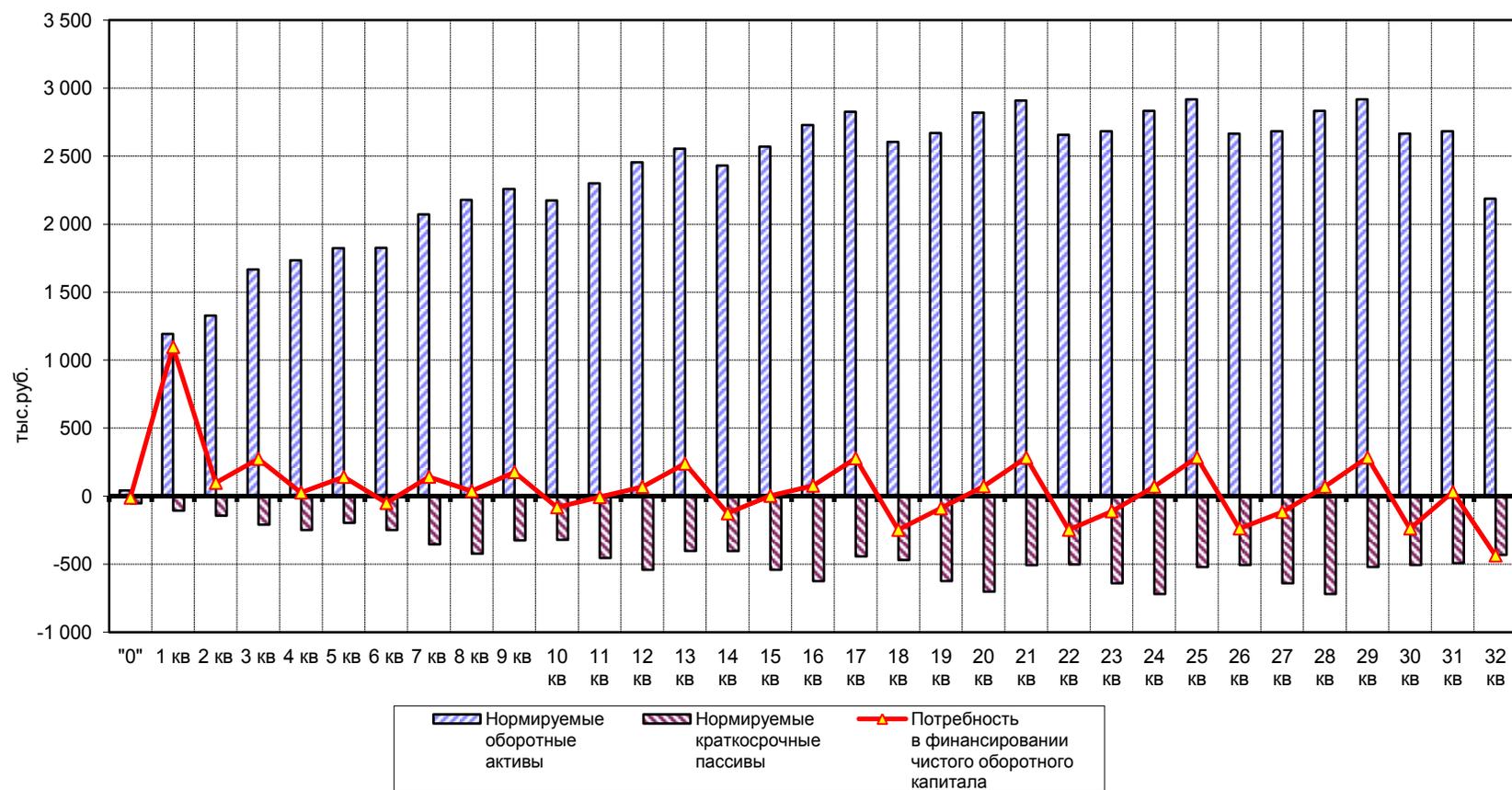


Диаграмма 2 – Чистый оборотный капитал

Продолжение

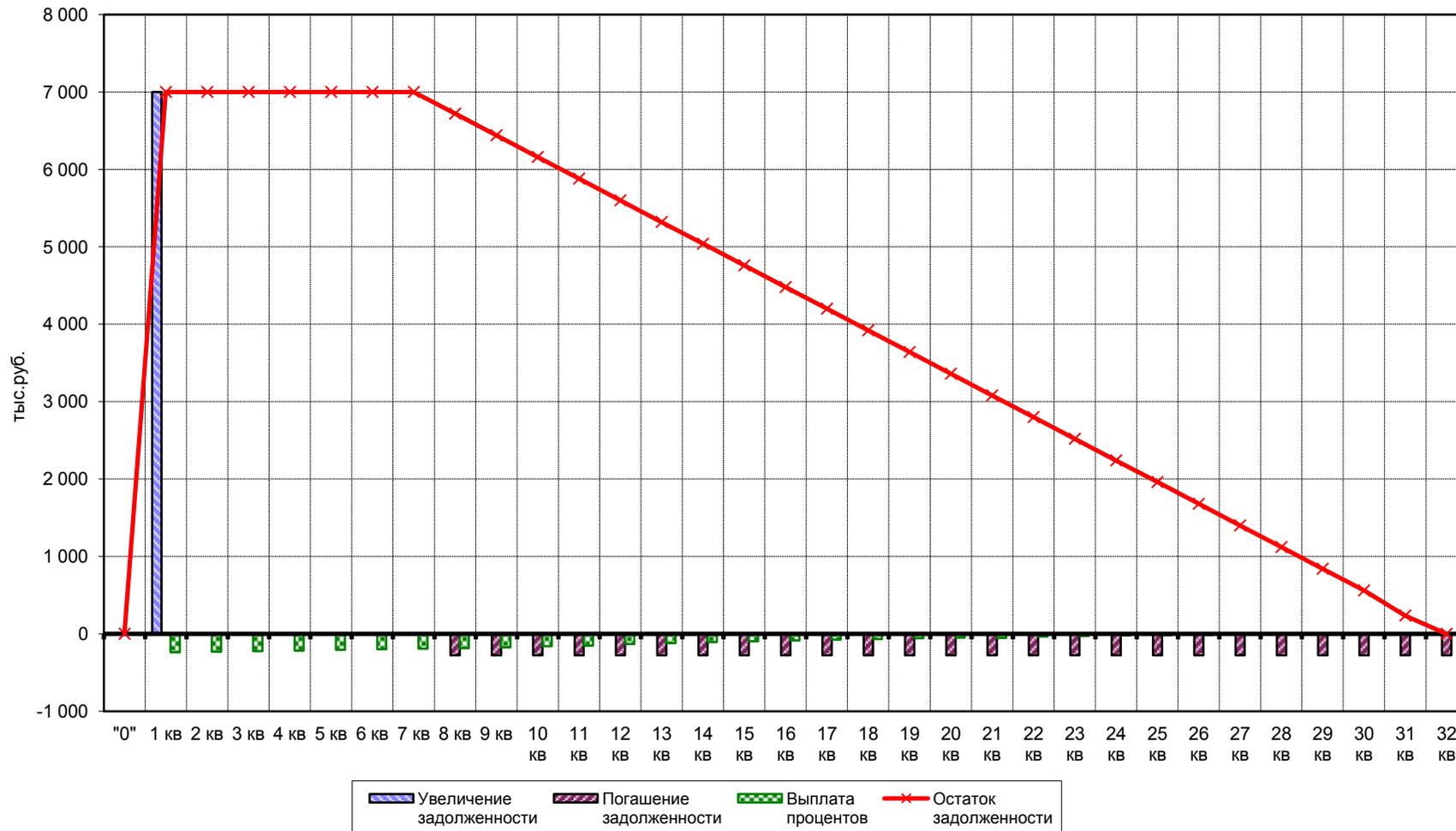


Диаграмма 3 – Обслуживание задолженности

Продолжение

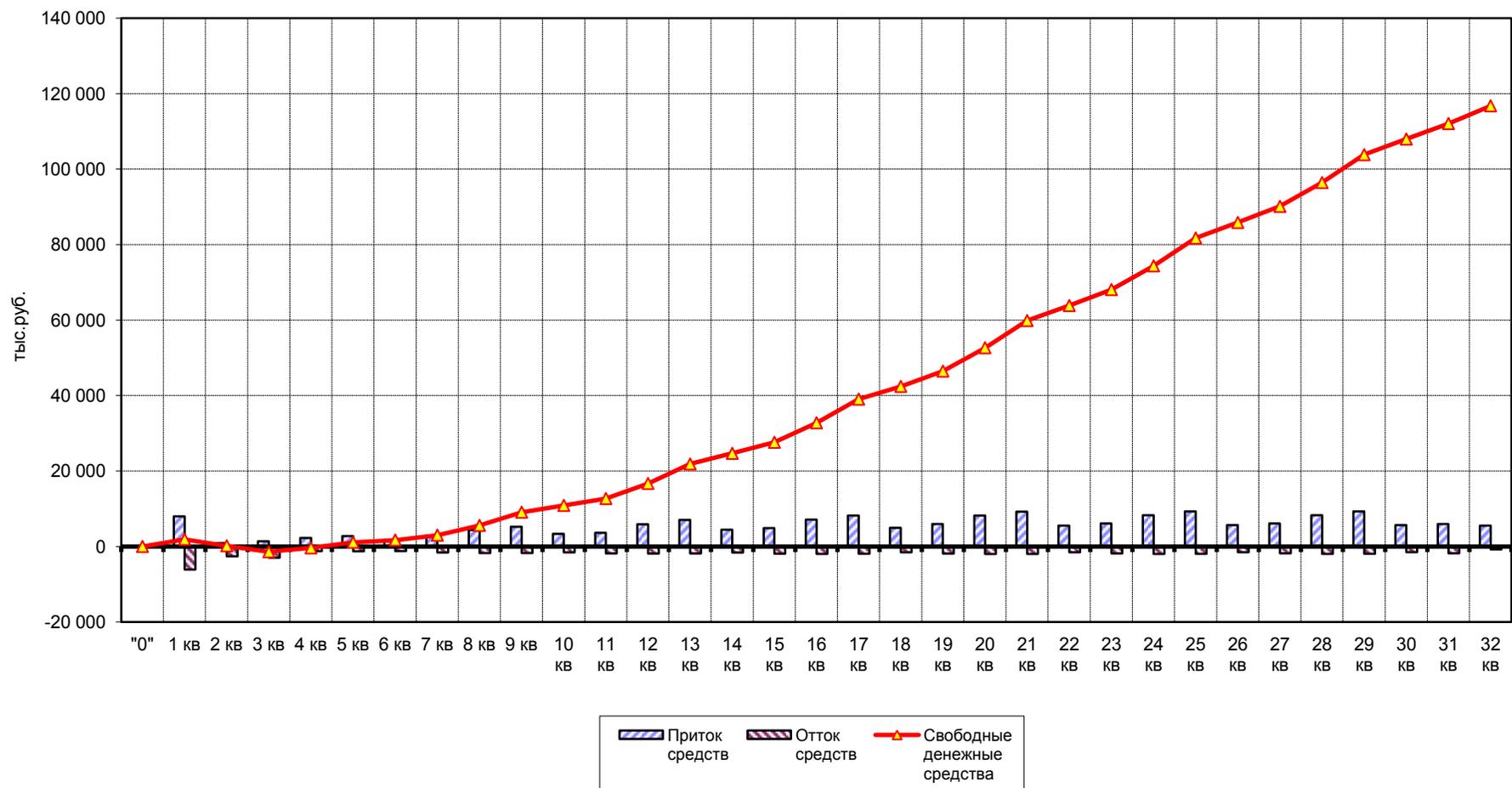


Диаграмма 4 – Движение денежных средств

Продолжение

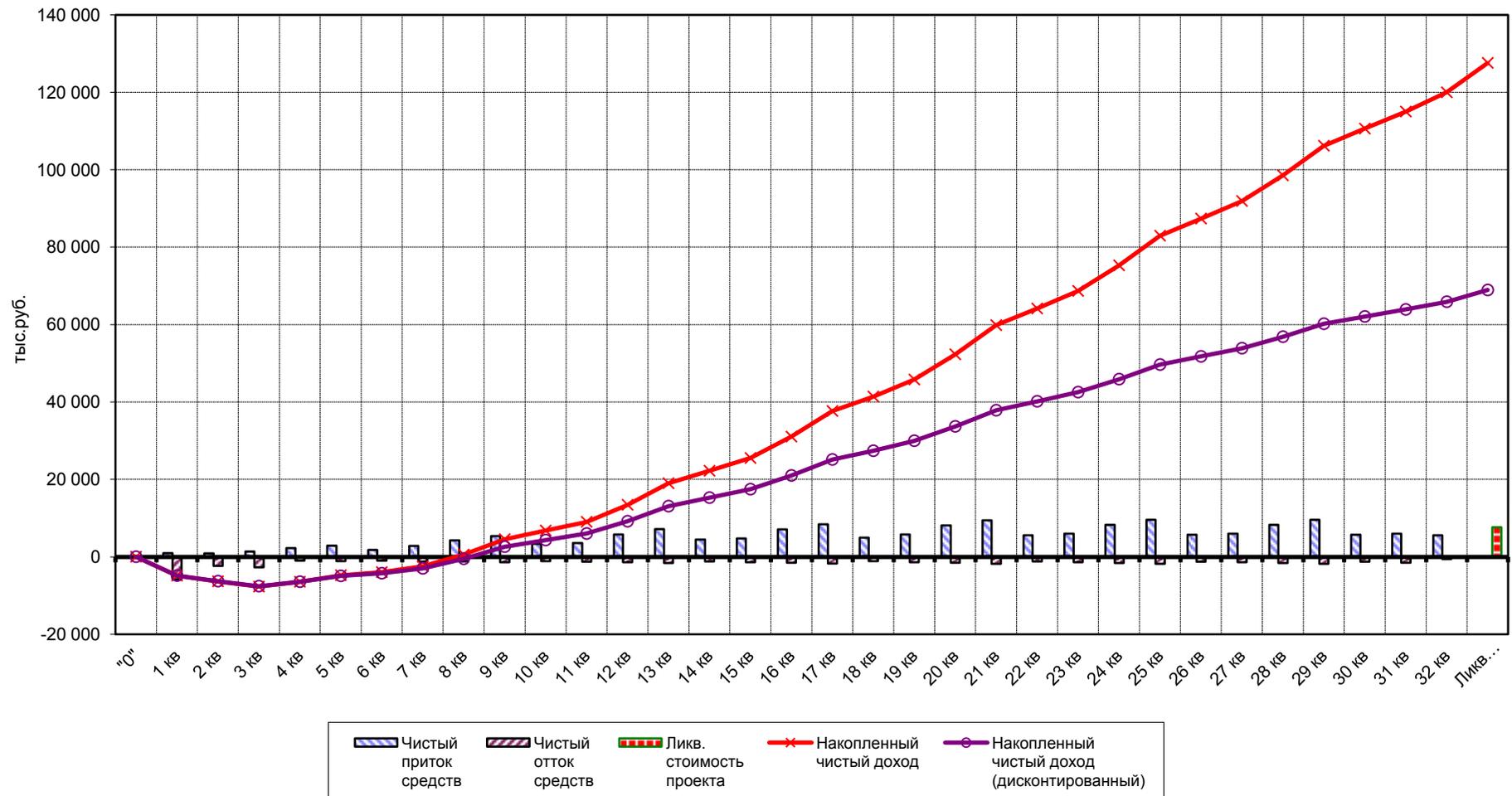


Диаграмма 5 – Чистые доходы (для полных инвестиционных затрат)

Финансово-экономическая эффективность инвестиционного проекта «Модернизация действующего производства продукции животноводства СПК «Возрождение» с применением комбинированного финансирования

ОБЩИЕ ДАННЫЕ	GENERAL INFORMATION				
Длительность интервала планирования (ИП)	Duration of the planning interval (P	days		90	
Срок жизни проекта	Project lifetime	32	PI	+/-	
Дата начала проекта	Date started of the project			"0"	
Местная валюта (основное наименование)	Local currency (basic name)			тыс.руб.	
Местная валюта (дополнительное наименование)	Local currency (auxiliary name)			руб.	

МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОЕ ОКРУЖЕНИЕ	"0"	1 кв	2 кв	3 кв	4 кв	5 кв	6 кв	7 кв	8 кв	9 кв	10 кв	11 кв	12 кв	13 кв	14 кв	15 кв	16 кв
Обменный курс иностранной валюты, руб. за 1 долл.	27%	27%	27%	27%	27%	27%	27%	27%	27%	27%	27%	27%	27%	27%	27%	27%	27%
Ставка рефинансирования ЦБ РФ, %	11,5%	11,5%	11,5%	11,5%	11,5%	11,5%	11,5%	11,5%	11,5%	11,5%	11,5%	11,5%	11,5%	11,5%	11,5%	11,5%	11,5%
Ставка процентов по кредитам на пополнение оборотного капитала, относимых на прочие операционные расходы, %	13%	13%	13%	13%	13%	13%	13%	13%	13%	13%	13%	13%	13%	13%	13%	13%	13%
МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОЕ ОКРУЖЕНИЕ		17 кв	18 кв	19 кв	20 кв	21 кв	22 кв	23 кв	24 кв	25 кв	26 кв	27 кв	28 кв	29 кв	30 кв	31 кв	32 кв
Обменный курс иностранной валюты, руб. за 1 долл.		27%	27%	27%	27%	27%	27%	27%	27%	27%	27%	27%	27%	27%	27%	27%	27%
Ставка рефинансирования ЦБ РФ, %		11,5%	11,5%	11,5%	11,5%	11,5%	11,5%	11,5%	11,5%	11,5%	11,5%	11,5%	11,5%	11,5%	11,5%	11,5%	11,5%
Ставка процентов по кредитам на пополнение оборотного капитала, относимых на прочие операционные расходы, %		13%	13%	13%	13%	13%	13%	13%	13%	13%	13%	13%	13%	13%	13%	13%	13%

Продолжение

ОБЪЕМ РЕАЛИЗАЦИИ	"0"	1 кв	2 кв	3 кв	4 кв	5 кв	6 кв	7 кв	8 кв	9 кв	10 кв	11 кв	12 кв	13 кв	14 кв	15 кв	16 кв	
Молоко, т		130	124	141	196	222	172	208	271	306	238	240	320	358	277	283	357	
Мясо КРС, т		2	2	7	7	7	7	13	13	13	13	13	14	14	14	14	14	
ОБЪЕМ РЕАЛИЗАЦИИ		17 кв	18 кв	19 кв	20 кв	21 кв	22 кв	23 кв	24 кв	25 кв	26 кв	27 кв	28 кв	29 кв	30 кв	31 кв	32 кв	
Молоко, т		390	293	294	367	396	293	293	366	395	293	293	366	395	293	293	286	
Мясо КРС, т		14	14	31	31	31	31	35	35	35	35	35	35	35	35	35	35	
ОТПУСКНЫЕ ЦЕНЫ (БЕЗ НДС И АКЦИЗОВ)	"0"	1 кв	2 кв	3 кв	4 кв	5 кв	6 кв	7 кв	8 кв	9 кв	10 кв	11 кв	12 кв	13 кв	14 кв	15 кв	16 кв	
Молоко, руб./т		6638	6331	7199	10008	11335	8782	10620	13837	15624	12152	12254	16339	18279	14144	14450	18228	
Мясо КРС, руб./т		44340	36705	44322	38981	44340	36705	44322	38981	44340	36705	44322	38981	44340	36705	44322	38981	
ОТПУСКНЫЕ ЦЕНЫ (БЕЗ НДС И АКЦИЗОВ)		17 кв	18 кв	19 кв	20 кв	21 кв	22 кв	23 кв	24 кв	25 кв	26 кв	27 кв	28 кв	29 кв	30 кв	31 кв	32 кв	
Молоко, руб./т		19913	14961	15012	18739	20220	14961	14961	18688	20169	14961	14961	18688	20169	14961	14961	14603	
Мясо КРС, руб./т		44340	36705	44322	38981	44340	36705	44322	38981	44340	36705	44322	38981	44340	36705	44322	38981	
ВЫРУЧКА ОТ РЕАЛИЗАЦИИ		1 кв	2 кв	3 кв	4 кв	5 кв	6 кв	7 кв	8 кв	9 кв	10 кв	11 кв	12 кв	13 кв	14 кв	15 кв	16 кв	
Молоко, руб./т		863	785	1015	1962	2516	1511	2209	3750	4781	2892	2941	5229	6544	3918	4089	6508	
Мясо КРС, руб./т		89	73	310	273	310	257	576	507	576	477	576	546	621	514	621	546	
Итого выручка		952	859	1325	2234	2827	1767	2785	4257	5357	3369	3517	5774	7165	4432	4710	7053	
ВЫРУЧКА ОТ РЕАЛИЗАЦИИ		17 кв	18 кв	19 кв	20 кв	21 кв	22 кв	23 кв	24 кв	25 кв	26 кв	27 кв	28 кв	29 кв	30 кв	31 кв	32 кв	ВСЕГО
Молоко, руб./т		7766	4383	4413	6877	8007	4383	4383	6840	7967	4383	4383	6840	7967	4383	4383	4177	143050
Мясо КРС, руб./т		621	514	1374	1208	1375	1138	1551	1364	1552	1285	1551	1364	1552	1285	1551	1364	27521
Итого выручка		8387	4897	5787	8086	9382	5521	5935	8204	9519	5668	5935	8204	9519	5668	5935	5541	170571

Продолжение

ПОСТОЯННЫЕ АКТИВЫ	"0"	1 кв	2 кв	3 кв	4 кв	5 кв	6 кв	7 кв	8 кв	9 кв	10 кв	11 кв	12 кв	13 кв	14 кв	15 кв	16 кв
1. Постоянные активы, строительно-монтажные работы																	
Строительно-монтажные работы																	
№ кв постановки актива на баланс	5																
График оплаты актива, %		50%	25%	25%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Стоимость актива (без НДС), тыс. руб.	5889	2945	1472	1472	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Амортизационные отчисления	2%	0	0	0	29	29	29	29	29	29	29	29	29	29	29	29	29
Оборудование для животноводства																	
№ кв постановки актива на баланс	5																
График оплаты актива, %		1%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Стоимость актива (без НДС), тыс. руб.	1111	1111	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Амортизационные отчисления	5%	0	0	0	14	14	14	14	14	14	14	14	14	14	14	14	14
2. Расходы будущих периодов																	
№ кв начала списания РБП на стоимость проду	3																
График осуществления расходов, %		100%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
3. Проценты по кредитам на инвестиционной фазе																	
№ кв окончания инвестиционной фазы	1																
Проценты по кредитам, увеличивающие первоначальную стоимость активов		202	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Амортизационные отчисления	10%	0	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5
Затраты на приобретение постоянных активов		4055	1472	1472	0												

Продолжение

ПОСТОЯННЫЕ АКТИВЫ		17 кв	18 кв	19 кв	20 кв	21 кв	22 кв	23 кв	24 кв	25 кв	26 кв	27 кв	28 кв	29 кв	30 кв	31 кв	32 кв	ВСЕГО
1. Постоянные активы, строительно-монтажные работы																		
Строительно-монтажные работы																		
№ кв постановки актива на баланс	5																	
График оплаты актива, %		0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	
Стоимость актива (без НДС), тыс. руб.		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	5889
Амортизационные отчисления	2%	29	29	29	29	29	29	29	29	29	29	29	29	29	29	29	29	825
Оборудование для животноводства																		
№ кв постановки актива на баланс	5																	
График оплаты актива, %		0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	
Стоимость актива (без НДС), тыс. руб.		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1111
Амортизационные отчисления	5%	14	14	14	14	14	14	14	14	14	14	14	14	14	14	14	14	389
2. Расходы будущих периодов																		
№ кв начала списания РБП на стоимость проду	3																	
График осуществления расходов, %		100%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0
3. Проценты по кредитам на инвестиционной фазе																		
№ кв окончания инвестиционной фазы	1																	
Проценты по кредитам, увеличивающие первоначальную стоимость активов		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	202
Амортизационные отчисления	10%	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	156
Затраты на приобретение постоянных активов		4055	1472	1472	0	7000												

Продолжение

ИСТОЧНИКИ ФИНАНСИРОВАНИЯ	"0"	1 кв	2 кв	3 кв	4 кв	5 кв	6 кв	7 кв	8 кв	9 кв	10 кв	11 кв	12 кв	13 кв	14 кв	15 кв	16 кв
Потребность в финансировании постоянных активов	тыс.руб.	4055	1472	1472	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Потребность в финансировании чистого оборотного капитала	тыс.руб.	1130	97	273	28	142	-50	141	38	177	-81	-8	68	239	-127	2	77
Потребность в финансировании инвестиционных издержек	тыс.руб.	5185	1569	1745	28	142	-50	143	38	177	-81	-7	68	239	-127	2	77
1. УСТАВНЫЙ КАПИТАЛ		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2. ЦЕЛЕВЫЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ И ПОСТУПЛЕН		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3. ЗАЁМНЫЙ КАПИТАЛ																	
Привлечение кредитов		5889	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Итого источники финансирования		5889	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Свободные денежные средства		769	-954	-2538	-1510	-15	578	1879	4496	8049	9887	11749	15764	20969	23824	26775	31965
КРЕДИТЫ В МЕСТНОЙ ВАЛЮТЕ																	
Тип кредита	Инвестиционный																
Период выплаты процентов, дни	30																
Отсрочка выплаты процентов, кв	0																
Процентная ставка																	
номинальная годовая, %		14,0%	14,0%	14,0%	14,0%	14,0%	14,0%	14,0%	14,0%	14,0%	14,0%	14,0%	14,0%	14,0%	14,0%	14,0%	14,0%
расчетная на интервал планирования, %		3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%
Увеличение задолженности (+)	тыс.руб.	5889	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Погашение задолженности (-)	тыс.руб.	0	0	0	0	0	0	0	-236	-236	-236	-236	-236	-236	-236	-236	-236
Задолженность на конец текущего ИП	тыс.руб.	5889	5889	5889	5889	5889	5889	5889	5654	5418	5183	4947	4712	4476	4240	4005	3769
Выплаченные проценты	тыс.руб.	-202	-195	-189	-183	-176	-170	-161	-157	-146	-134	-123	-112	-101	-91	-82	-73
Свободные денежные средства	тыс.руб.	769	-954	-2538	-1510	-15	578	1879	4496	8049	9887	11749	15764	20969	23824	26775	31965

Продолжение

ИСТОЧНИКИ ФИНАНСИРОВАНИЯ	"0"	17 кв	18 кв	19 кв	20 кв	21 кв	22 кв	23 кв	24 кв	25 кв	26 кв	27 кв	28 кв	29 кв	30 кв	31 кв	32 кв	ВСЕГО
Потребность в финансировании постоянных активов	тыс.руб.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1111	8111
Потребность в финансировании чистого оборотного капитала	тыс.руб.	279	-248	-90	73	283	-247	-112	70	284	-238	-117	70	284	-238	31	-436	1783
Потребность в финансировании инвестиционных издержек	тыс.руб.	279	-248	-90	73	283	-247	-112	70	284	-238	-117	70	284	-238	31	674	9894
1. УСТАВНЫЙ КАПИТАЛ		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2. ЦЕЛЕВЫЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ И ПОСТУПЛЕН		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3. ЗАЁМНЫЙ КАПИТАЛ																		
Привлечение кредитов		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	5889
Итого источники финансирования		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	5889
Свободные денежные средства		38258	41663	45744	51940	59179	63176	67428	73747	81129	85271	89544	95877	103271	107424	111557	115156	115156
КРЕДИТЫ В МЕСТНОЙ ВАЛЮТЕ																		
Тип кредита	Инвестиционный																	
Период выплаты процентов, дни	30																	
Отсрочка выплаты процентов, кв	0																	
Процентная ставка																		
номинальная годовая, %		14,0%	14,0%	14,0%	14,0%	14,0%	14,0%	14,0%	14,0%	14,0%	14,0%	14,0%	14,0%	14,0%	14,0%	14,0%	14,0%	
расчетная на интервал планирования, %		3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	
Увеличение задолженности (+)	тыс.руб.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	5889
Погашение задолженности (-)	тыс.руб.	-280	-280	-280	-280	-280	-280	-280	-280	-280	-280	-280	-280	-280	-280	-280	-280	-5889
Задолженность на конец текущего ИП	тыс.руб.	4200	3920	3640	3360	3080	2800	2520	2240	1960	1680	1400	1120	840	560	236	0	0
Выплаченные проценты	тыс.руб.	-65	-57	-49	-42	-36	-30	-25	-20	-16	-12	-9	-6	-4	-2	-1	0	-2668
Свободные денежные средства	тыс.руб.	38258	41663	45744	51940	59179	63176	67428	73747	81129	85271	89544	95877	103271	107424	111557	115156	115156

Продолжение

ОСНОВНЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ ПРОЕКТА	"0"	1 кв	2 кв	3 кв	4 кв	5 кв	6 кв	7 кв	8 кв	9 кв	10 кв	11 кв	12 кв	13 кв	14 кв	15 кв	16 кв
Длительность интервала планирования, дни	90																
Срок жизни проекта, кв	32																
Выручка от реализации, тыс. руб.	0	952	859	1325	2234	2827	1767	2785	4257	5357	3369	3517	5774	7165	4432	4710	7053
Текущие затраты, тыс. руб.	0	696	822	980	993	1045	1103	1203	1222	1237	1258	1318	1344	1362	1383	1446	1473
Налоги и отчисления во внебюджетные фонды,	0	148	177	221	238	254	244	304	329	360	326	346	380	416	371	391	424
Чистая прибыль, тыс. руб.	0	255	-159	156	1051	1587	494	1395	2841	3917	1944	2040	4271	5631	2916	3139	5455
Потребность в финансировании постоянных активов, тыс.руб.	0	4055	1472	1472	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Потребность в финансировании чистого оборотного капитала, тыс.руб.	-11	1130	97	273	28	142	-50	141	38	177	-81	-8	68	239	-127	2	77
Чистые доходы для полных инвестиционных затрат, тыс. руб.	11	-4930	-1527	-1395	1211	1670	763	1463	3008	3935	2209	2219	4363	5541	3183	3268	5499
Ставка сравнения (номинальная годовая)	12%																
NPV	68219																
(номинальная годовая)	90%																
Простой срок окупаемости	2,0																
Дисконтированный срок окупаемости	2,1																
Увеличение уставного капитала и целевое финансирование	тыс.руб.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Привлечение кредитов	тыс.руб.	5889	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Погашение задолженности	тыс.руб.	0	0	0	0	0	0	0	-280	-280	-280	-280	-280	-280	-280	-280	-280
Выплаты процентов по кредитам	тыс.руб.	-202	-195	-189	-183	-176	-170	-161	-157	-146	-134	-123	-112	-101	-91	-82	-73
Общий коэффициент покрытия долга	разы	4,81	-3,88	-12,43	-7,27	0,91	4,41	12,66	12,46	22,08	27,73	33,78	46,38	63,24	73,87	85,33	104,60
Свободные денежные средства	тыс.руб.	769	-954	-2538	-1510	-15	578	1879	4496	8049	9887	11748	15764	20969	23824	26775	31965

Продолжение

ОСНОВНЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ ПРОЕКТА	"0"	17 кв	18 кв	19 кв	20 кв	21 кв	22 кв	23 кв	24 кв	25 кв	26 кв	27 кв	28 кв	29 кв	30 кв	31 кв	32 кв	ВСЕГО
Длительность интервала планирования, дни	90																	
Срок жизни проекта, кв	32																	
Выручка от реализации, тыс. руб.		8387	4897	5787	8086	9382	5521	5935	8204	9519	5668	5935	8204	9519	5668	5935	5541	170571
Текущие затраты, тыс. руб.		1491	1460	1472	1495	1509	1471	1475	1498	1511	1472	1475	1498	1511	1472	1475	1001	42170
Налоги и отчисления во внебюджетные фонды, пошлины		458	388	447	475	523	440	468	495	535	451	468	495	535	450	468	307	12333
Чистая прибыль, тыс. руб.		6759	3344	4178	6456	7709	3937	4328	6575	7854	4092	4344	6590	7866	4102	4352	4460	123882
Потребность в финансировании постоянных активов, тыс.руб.		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1111	8111
Потребность в финансировании чистого оборотного капитала, тыс.руб.		279	-248	-90	73	283	-247	-112	70	284	-238	-117	70	284	-238	31	-436	
Чистые доходы для полных инвестиционных затрат, тыс. руб.		37084	40781	45147	51621	59131	63395	67907	74481	82115	86505	91022	97596	105230	109620	113990	117824	126550
Ставка сравнения (номинальная годовая)	12%																	
NPV	68219																	
(номинальная годовая)	90%																	
Простой срок окупаемости	2,0																	
Дисконтированный срок окупаемости	2,1																	
Увеличение уставного капитала и целевое финансирование	тыс.руб.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Привлечение кредитов	тыс.руб.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	5889
Погашение задолженности	тыс.руб.	-236	-236	-236	-236	-236	-236	-236	-236	-236	-236	-236	-236	-236	-236	-236	-236	-5889
Выплаты процентов по кредитам	тыс.руб.	-65	-57	-49	-42	-36	-30	-25	-20	-16	-12	-9	-6	-4	-2	-1	0	-2668
Общий коэффициент покрытия долга	разы	128,47	143,57	161,59	187,86	218,88	238,71	259,89	289,47	323,78	345,44	367,53	397,91	432,51	453,11	472,89	489,54	
Свободные денежные средства	тыс.руб.	38258	41663	45744	51940	59179	63176	67428	73747	81129	85271	89544	95877	103271	107424	111557	115156	115156

Продолжение

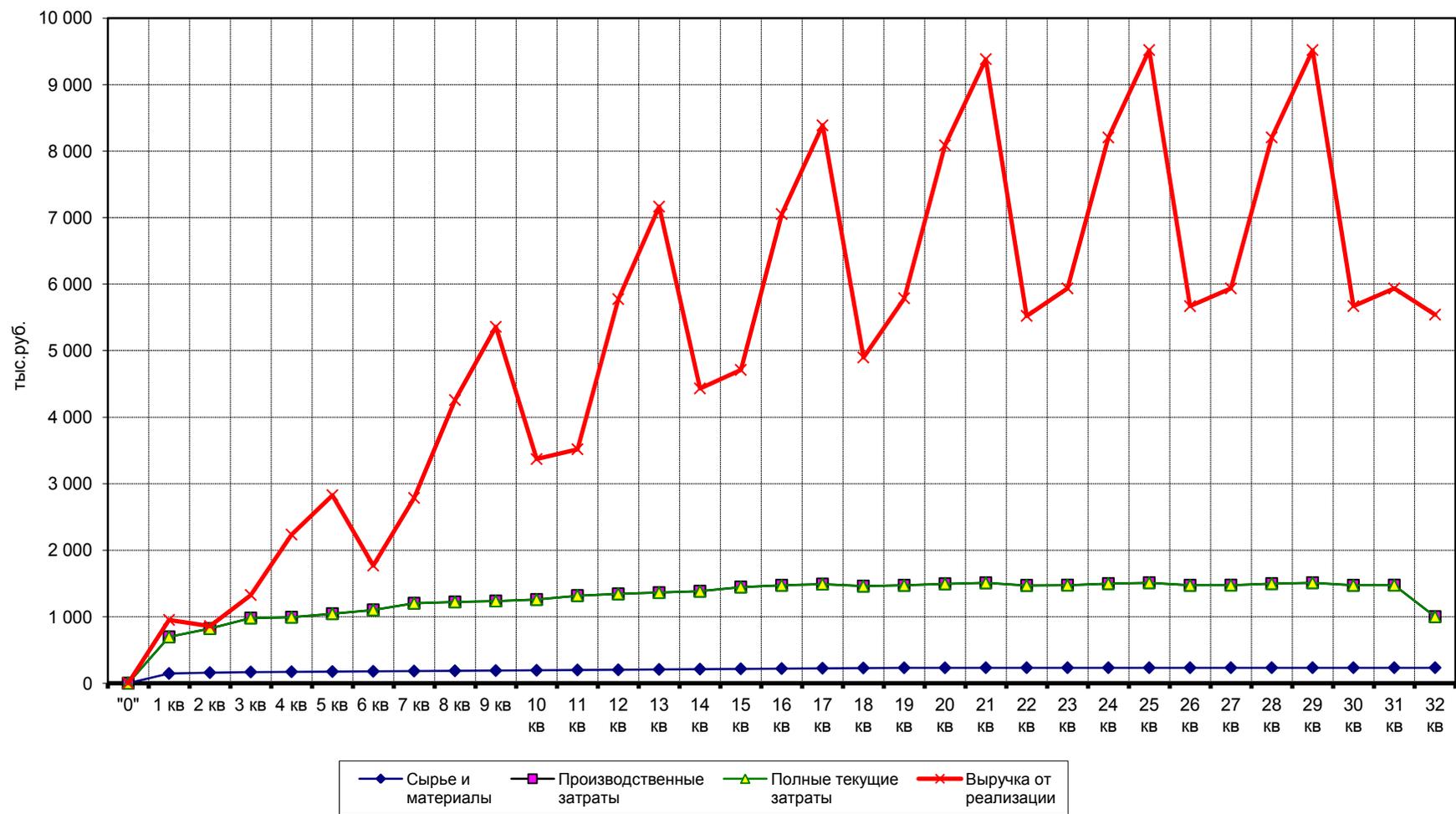


Диаграмма 1 – Выручка / Текущие затраты

Продолжение

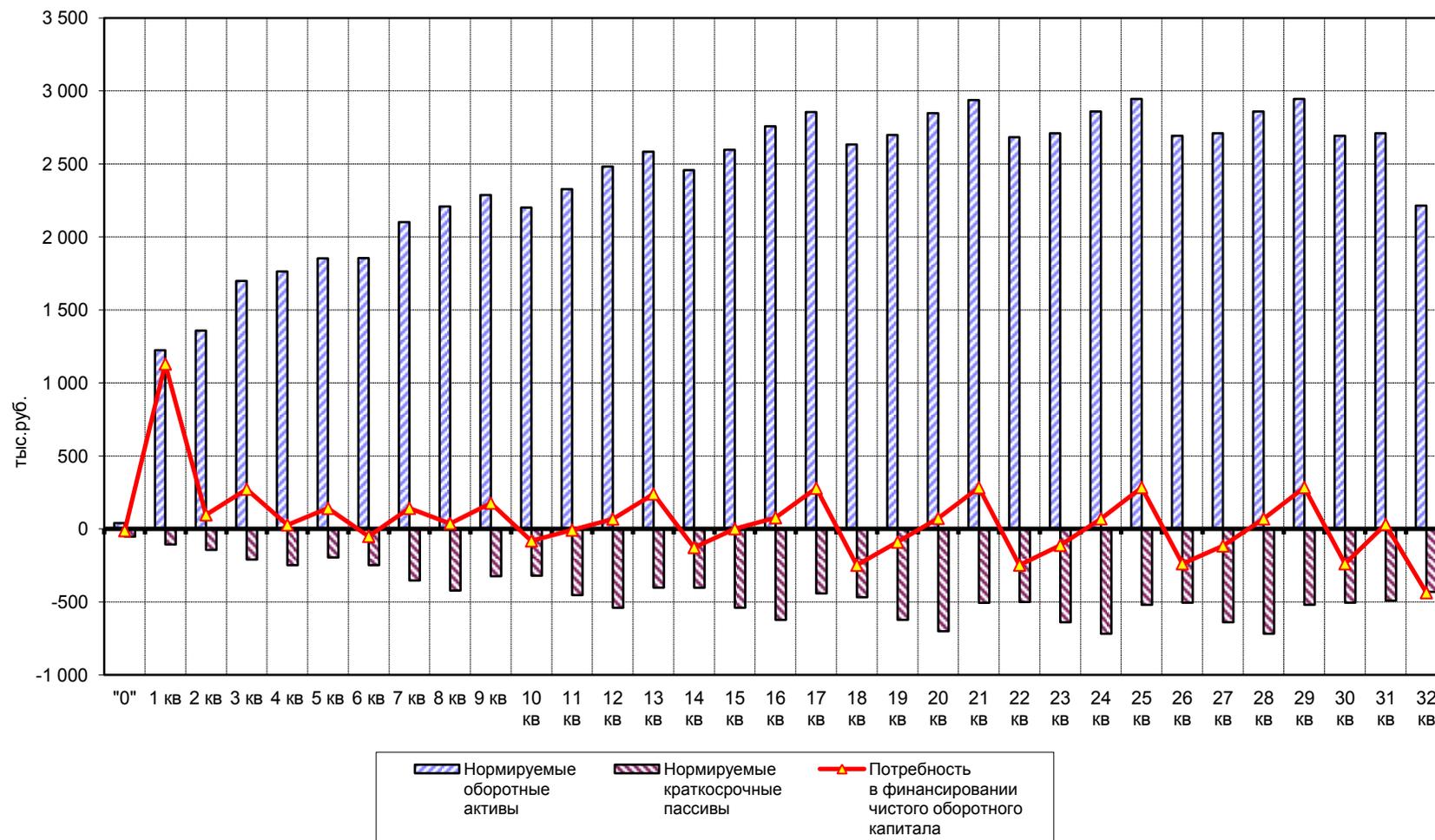


Диаграмма 2 – Чистый оборотный капитал

Продолжение

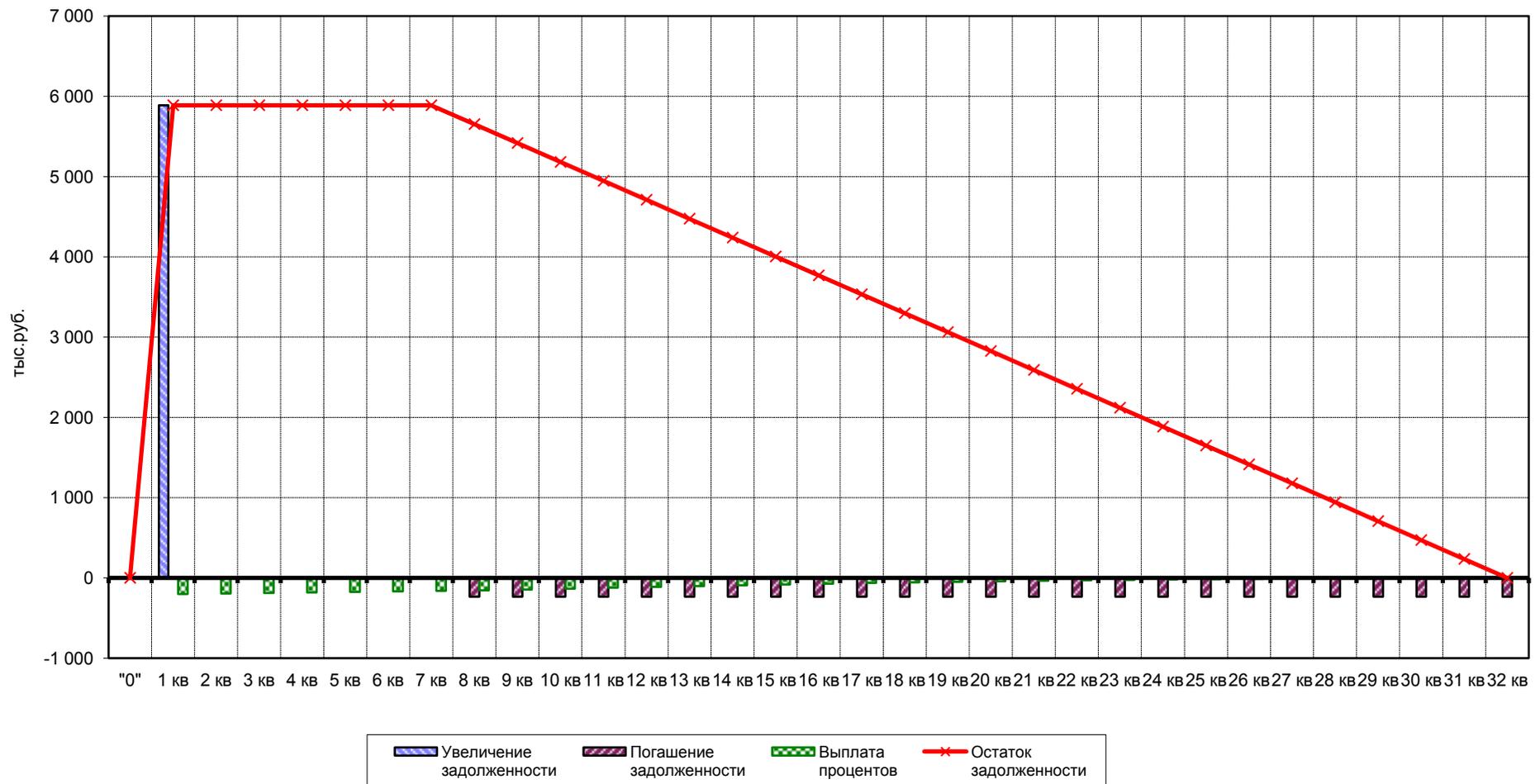


Диаграмма 3 – Обслуживание задолженности

Продолжение

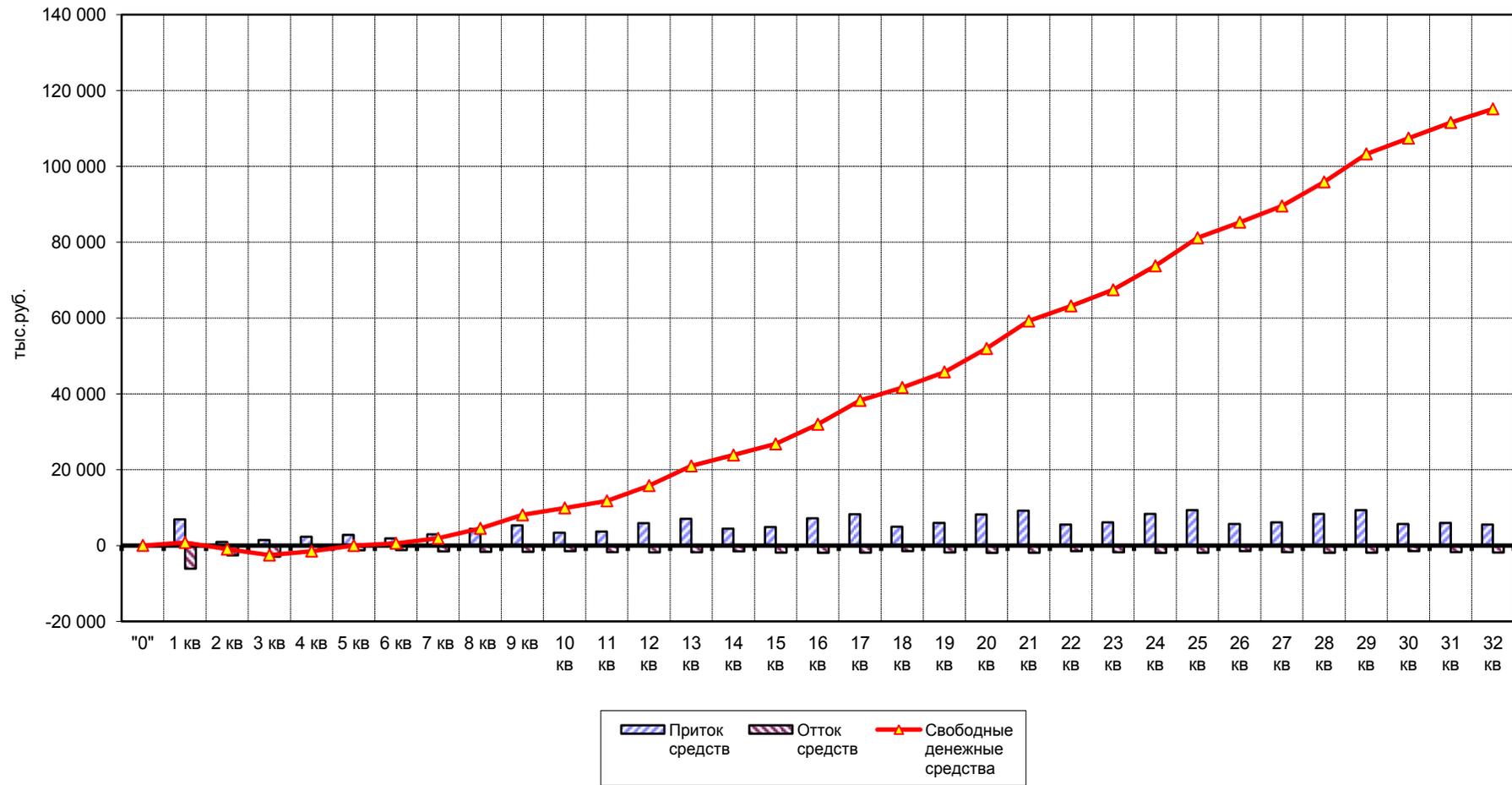


Диаграмма 4 – Движение денежных средств

Продолжение

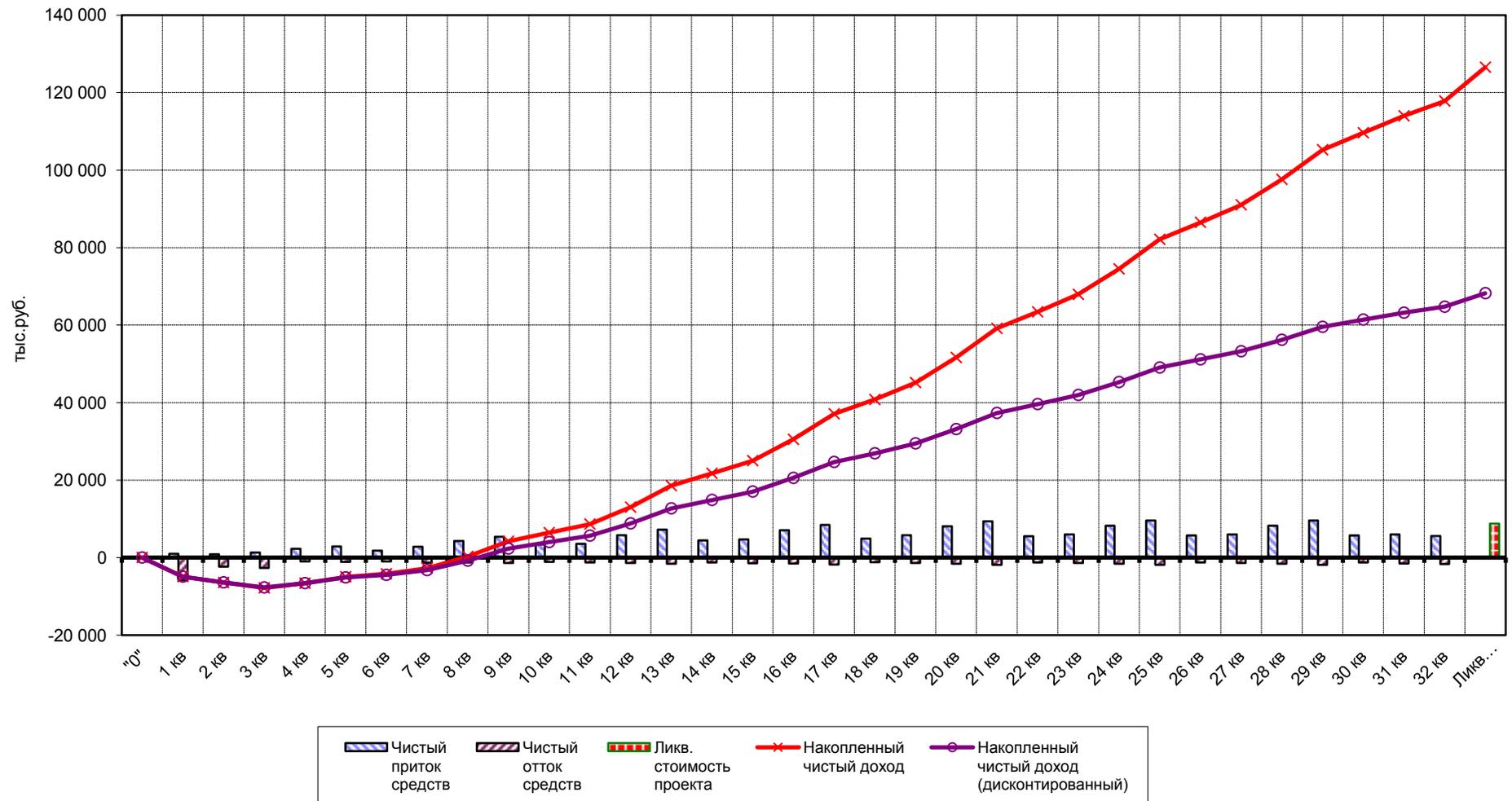


Диаграмма 5 – Чистые доходы (для полных инвестиционных затрат)

Сравнительная характеристика вариантов заёмного финансирования реальных инвестиций

Параметры сравнения	Кредит	Лизинг
Процентная ставка за пользование ресурсами	14 % годовых, ряд комиссий	<ul style="list-style-type: none"> • Ставка за пользование средств уставного капитала ОАО «Росагролизинг» - 2% • Вознаграждение от стоимости оборудования – 1,5 % • Процент удорожания от закупочной стоимости оборудования – 2,25% в год
Отношение к клиенту	Тщательное изучение кредитной истории, необходимость предоставления проектно-сметной документации по проекту	Более лояльное
Регистрация техники в уполномоченных органах	Выполняется клиентом самостоятельно	Выполняется лизинговой компанией
Платежи, относимые на себестоимость	Только проценты	Лизинговые платежи, включая НДС
Амортизация	Линейный метод начисления согласно п.4 ст.259 НК РФ	Нелинейный метод начисления с коэффициентом 3 согласно п.8 ст.259 НК РФ
Наличие бизнес-плана	Да	Нет
Сущность процедуры	Банк тщательно изучает кредитную историю, обороты по счету, наличие собственного имущества в целях обеспечения инвестиционного кредита залогом.	Поскольку предмет лизинга остается в собственности лизингодателя, риски по сделкам ниже, дополнительное обеспечение не является обязательным – в качестве обеспечения выступает приобретаемое оборудование.

Продолжение

Параметры сравнения	Кредит	Лизинг
Субсидирование и другие меры государственной поддержки	Компенсация 25% затрат на покупку сельскохозяйственных машин и оборудования из бюджета Ульяновской области	
	<p><i>Действующая федеральная государственная поддержка:</i> на возмещение части затрат на уплату процентов по инвестиционным кредитам на срок до 8 лет на строительство и модернизацию животноводческих комплексов в размере 2/3 ставки рефинансирования ЦБ РФ.</p> <p><i>Планируемая федеральная государственная поддержка:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - на возмещение части затрат на уплату процентов по инвестиционным кредитам, полученным сельскохозяйственными товаропроизводителями (кроме граждан, ведущих личное подсобное хозяйство) в российских кредитных организациях, и займам, полученным в сельскохозяйственных кредитных потребительских кооперативах, на приобретение сельскохозяйственной техники в размере 80% ставки рефинансирования ЦБ РФ, действующей на дату заключения договора кредита (займа), но не более фактических затрат на уплату процентов по кредиту (займу); - возмещение до 100% ставки рефинансирования – сельскохозяйственным товаропроизводителям, занимающимся молочным и мясным скотоводством. 	Отсутствие авансового платежа; отсрочка оплаты первого лизингового платежа.

КРИВОВА ЕКАТЕРИНА СЕРГЕЕВНА

**СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ МЕХАНИЗМА ПРИВЛЕЧЕНИЯ РЕАЛЬНЫХ
ИНВЕСТИЦИЙ СЕЛЬСКОХОЗЯЙСТВЕННЫМИ ОРГАНИЗАЦИЯМИ**

Подписано в печать 23.12.2012г.

Формат 60x84/16

Бумага офсетная

Усл.печ.л. 14,5

Тираж 500 экз. Заказ №1003

ФГБОУ ВПО «Ульяновская ГСХА им. П.А. Столыпина»

432017 г. Ульяновск, бульвар Новый Венец, 1