Оглавление

[Введение 2](#_Toc279661643)

[1. Основные источники инвестиций 2](#_Toc279661644)

[2. Основные источники финансирования инвестиций. 3](#_Toc279661645)

[2.1. Бюджетная форма финансирования инвестиций 4](#_Toc279661646)

[2.2. Акционерная форма финансирования инвестиций 8](#_Toc279661647)

[2.3. Кредитная форма финансирования 8](#_Toc279661648)

[2.4. Проектная форма финансирования инвестиций 11](#_Toc279661649)

[Список используемой литературы 15](#_Toc279661650)

# Введение

Инвестиции - это вложения капитала субъекта во что-либо для увеличения впоследствии своих доходов.

Необходимым звеном процесса является замена изношенных основных средств новыми. Вместе с тем расширение производства может осуществляться только за счет новых вложений, направленных не только на создание новых производственных мощностей, но и на совершенствование старой техники или технологий. Именно это и составляет экономический смысл инвестиций.

Инвестиции рассматриваются как процесс, отражающий движение стоимости, и как экономическая категория - экономические отношения, связанные с движением стоимости, вложенной в основные фонды.

Совокупность затрат - это долгосрочное вложение капитала в различные области экономики, реализуется в форме целенаправленного вложения капитала на определенный срок в различные отрасли и сферы экономики, а также в объекты предпринимательской и других видов деятельности для получения дохода. Само понятие "инвестиции" означает вложения капитала в отрасли экономики не только на предприятии, но и внутри страны и за границей.

В экономической литературе при анализе источников финансирования инвестиций выделяют внутренние и внешние источники инвестирования. При этом к внутренним источникам инвестирования, как правило, относят национальные источники, в том числе собственные средства предприятий, ресурсы финансового рынка, сбережения населения, бюджетные инвестиционные ассигнования; к внешним источникам - иностранные инвестиции, кредиты и займы.

# Основные источники инвестиций

Для того чтобы инвестиционный проект заработал и начал приносить деньги как его организатором, так и инвестору, перво-наперво он должен получить достаточное финансирование. Нет денег – нет проекта. И, как следствие, никакой прибыли и вообще, полная нецелесообразность  разработки проекта. Потому совершенно справедлива мысль о то, что основа любого проекта (наряду с идеей, конечно) – это источники инвестиций, которые должны быть найдены главными инвесторами для осуществления своей деятельности.

Где взять деньги, каждый инвестор решает сам. При этом не имеет значения, является ли он организатором инвестиционного проекта или привлеченным инвестором. Основные источники инвестиций одинаковы для всех.

Классифицировать источники инвестиций можно по нескольким критериям. Например, в зависимости от того, каков вид собственности источников финансирования, они могут быть:

- государственные

- частные

- иностранные

При этом государственные источники инвестиций бывают бюджетными, фондовыми (внебюджетными) и привлеченными (займы, кредиты).

Еще одним принципом деления источников финансирования служат отношения собственности. Согласно этому критерию выделяют две группы источников – собственные и привлеченные. Собственные средства принадлежат инвестору и по роду происхождения могут представлять собой полученную инвестором прибыль, амортизационные отчисления и страховые поступления в случае непредвиденных ситуаций. Специфическим источником прибыли считаются также вклады физических и юридических лиц, переданные инвестору на безвозвратной основе, иначе говоря – благотворительные взносы.

Привлеченные источники инвестиций характеризуются более сложной системой получения, однако и большим объемом.

Привлеченными называют   6 источников инвестиций, среди которых:

- прибыль от продажи акций

- членские и паевые взносы

- кредитные средства (облигационные займы и банковские кредиты)

- централизованные средства союзов предприятий

- бюджетные средства разного уровня и внебюджетные средства из различных государственных фондов

- средства иностранных инвесторов

Источники инвестиций характеризуются разным уровнем риска и прибыльности в инвестиционных проектах. Их выбор зависит как от личных возможностей каждого инвестора, так и от целесообразности их использования в конкретном инвестиционном проекте.

# Основные источники финансирования инвестиций.

При разработке инвестиционного проекта главное, на чем фокусируются его создатели в конечном итоге – это финансирование инвестиций. Без источников финансирования любой, даже самый удачный и перспективный проект рискует так и остаться на стадии идеи, не реализовав и тысячной доли своего потенциала.

Финансирование инвестиций является обязательным, поскольку оно обеспечивает не только осуществление проекта в запланированных объемах, но и необходимое для каждого жизнеспособного проекта соотношение между собственными и привлеченными средствами. Кроме того, финансирование инвестиций создает оптимальную работающую схему инвестиций и обязательных платежей и выплат. Также это позволяет снизить риск инвестиционного  проекта.

Для финансирования инвестиций характерно наличие определенной структуры, согласно которой оно осуществляется. Составляющие этой структуры – источники и формы инвестирования. При этом обе составляющие тесно связаны друг с другом и являются взаимозависимыми элементами инвестирования.

Финансирование инвестиций может производиться в следующих формах.

Первая форма – бюджетная на данный момент все еще остается довольно распространенной, несмотря на все большее внедрение в   инвестирование принципов индивидуального и коллективного капиталовложения. Оно осуществляется за счет средств из бюджетов разных уровней, от  местного до федерального. Преимуществом такого источника финансирования инвестиций – возможность безвозвратной основы предоставления средств для реализации проектов, как правило, обладающих большим социальным потенциалом.

Акционерная форма инвестирования заключается в том, что источников наполнения  бюджета проекта становятся ресурсы, полученные за счет эмиссии ценных бумаг. Эта форма отличается тем, что предполагает выпуск акций специально для текущего инвестиционного проекта и созданием для этого специальных фондов и компаний.

Источником финансирования инвестиций может также  могут быть заемные средства, они же кредиты. Кредитная форма финансирования инвестиций заключается в получении для реализации проекта средств у кредитора под определенный процент. С одной стороны, такая форма довольно привлекательна, так как позволяет получить требуемые средства в практически неограниченном объеме, однако по завершении проекта часть дохода необходимо будет отдать в счет  погашения процентов по займу.

И последняя форма финансирования инвестиционных проектов носит название проектной и заключается в использовании в качестве источника необходимых средств денежные потоки, которые генерируются самим проектом.

# ****Бюджетная форма финансирования инвестиций****

**Бюджетное финансирование** инвестиционных проектов проводится, как правило, посредством финансирования в рамках целевых программ и финансовой поддержки. Оно предусматривает использование бюджетных средств в следующих основных формах: инвестиций в уставные капиталы действующих или вновь создаваемых предприятий, бюджетных кредитов (в том числе инвестиционного налогового кредита), предоставления гарантий и субсидий.

В России финансирование инвестиционных проектов в рамках целевых программ связано с осуществлением федеральных инвестиционных программ (Федеральная адресная инвестиционная программа, федеральные целевые программы), ведомственных, региональных и муниципальных целевых инвестиционных программ.

Федеральные целевые программы являются инструментом реализации приоритетных задач в области государственного, экономического, экологического, социального и культурного развития страны. Они финансируются за счет средств федерального бюджета, средств бюджетов субъектов федерации, муниципальных образований и внебюджетных средств. Приоритетные секторы, для которых необходима государственная поддержка в реализации инвестиционных проектов за счет средств федерального бюджета, определяются Министерством экономического развития и торговли и Министерством финансов РФ по согласованию с другими федеральными органами государственной власти. Объекты, имеющие в основном федеральное значение (стройки и объекты нового строительства и технического перевооружения для федеральных государственных нужд), включают в Федеральную адресную инвестиционную программу (ФАИП), определяющую объем государственных инвестиций по отраслям и ведомствам. Перечень объектов, финансируемых за счет ФАИП, формируется исходя из объемов государственных капитальных вложений, направляемых на реализацию федеральных целевых программ, а также на решение не включенных в эти программы отдельных важнейших социально-экономических вопросов на основании предложений, одобренных решениями Президента РФ либо Правительства РФ. Формирование данного перечня осуществляется Министерством экономического развития и торговли РФ с учетом предложений государственных заказчиков по инвестиционным проектам, результатов подрядных торгов и заключенных государственных контрактов.

Ведомственные целевые инвестиционные программы предусматривают реализацию инвестиционных проектов, обеспечивающих развитие отраслей и подотраслей экономики.

Региональные и муниципальные целевые инвестиционные программы предназначены для реализации приоритетных направлений социально-экономического развития на региональном и муниципальном уровнях соответственно.

Бюджетные средства, предусмотренные для финансирования инвестиционных программ, включаются в состав расходов бюджета соответствующего уровня. Процедура предоставления бюджетных инвестиций предполагает подготовку пакета документов, состоящего из технико-экономического обоснования инвестиционного проекта, проектно-сметной документации, плана передачи земли и сооружений, проекта договора между соответствующим органом исполнительной власти и субъекта инвестиций об участии в собственности последнего. Только при наличии указанных документов инвестиционный проект может быть включен в проект соответствующего бюджета.

Предоставление государственных бюджетных инвестиций юридическим лицам, не являющимся государственными унитарными предприятиями, влечет за собой одновременное возникновение права собственности государства на долю в уставном (складочном) капитале такого юридического лица и его имущества. Созданные с привлечением бюджетных средств объекты производственного и непроизводственного назначения в эквивалентной части уставных (складочных) капиталов и имущества передаются в управление соответствующим органам управления государственным имуществом.

Формы бюджетного финансирования инвестиционных проектов, отобранных на конкурсной основе, определяются характером экономических задач, решаемых в рамках конкретного периода развития страны. Так, в середине 90-х годов ХХ в. мерами государственной инвестиционной политики был предусмотрен переход от безвозвратного финансирования к предоставлению бюджетных средств на возвратной и платной основе для реализации высокоэффективных и быстроокупаемых инвестиционных проектов.

Условия и порядок конкурсного отбора и финансирования инвестиционных проектов за счет бюджетных средств определялись Методическими рекомендациями о порядке организации и проведения конкурсов по размещению централизованных инвестиционных ресурсов.

Размещение централизованных инвестиционных ресурсов осуществлялось на конкурсной основе в целях повышения эффективности такого размещения, привлечения средств других инвесторов – отечественных и иностранных. Конкурсный порядок определял этапы и условия организации и проведения конкурса, соответствующие функции федеральных органов исполнительной власти, Комиссии по инвестиционным конкурсам при Министерстве экономики РФ, права и обязанности организаторов и участников конкурса, основные требования к конкурсной документации и конкурсным предложениям участников, процедуру рассмотрения этих предложений, а также оформление результатов конкурсов.

Основные требования к инвестиционным проектам заключались в следующем:

* право на участие в конкурсе на получение государственной поддержки имеют инвестиционные проекты, связанные в первую очередь с развитием «точек роста» экономики;
* срок окупаемости указанных проектов не должен превышать, как правило, двух лет;
* инвестиционные проекты представляются на конкурс в Министерстве экономического развития и торговли РФ и должны иметь бизнес-план, а также заключения государственной экологической экспертизы, государственной ведомственной и независимой экспертизы;
* для коммерческих проектов, конкурс по которым проводится согласно предложениям частных инвесторов, доля собственных средств инвестора, формируемых за счет прибыли, амортизации и продажи акций, должна составлять не менее 20% капитальных вложений, предусмотренных для реализации проекта.

Предоставляемые на конкурс инвестиционные проекты классифицировались по категориям:

категория А – проекты, обеспечивающие производство продукции, не имеющей зарубежных аналогов, при условии защищенности ее отечественными патентами или аналогичными зарубежными документами;   
категория Б – проекты, обеспечивающие производство экспортных товаров несырьевых отраслей, имеющих спрос на внешнем рынке, на уровне лучших мировых образцов;   
категория В – проекты, обеспечивающие производство импортозамещающей продукции с более низким уровнем цен;   
категория Г – проекты, обеспечивающие производство продукции, пользующейся спросом на внутреннем рынке.

Решения об оказании государственной поддержки принимались Комиссией по инвестиционным конкурсам при Министерстве экономического развития и торговли РФ и направлялись в Министерство финансов РФ для включения в проект федерального бюджета на следующий финансовый год. Размер государственной поддержки устанавливался в зависимости от категории проекта и не мог превышать соответственно 50, 40, 30 и 20% заемных средств.

Инвестор имел право выбора следующих форм финансовой поддержки государства в реализации отобранных на конкурсной основе проектов:

* бюджетный кредит – предоставление средств федерального бюджета на возвратной и платной основе для финансирования расходов по осуществлению высокоэффективных инвестиционных проектов со сроком возврата в течение двух лет с уплатой процентов за пользование предоставленными средствами в размере, установленном от действующей учетной ставки Центрального банка РФ. Условия предоставления, использования, возврата и платы за предоставляемые средства оговаривались в соглашениях, заключаемых Министерством финансов РФ с уполномоченными коммерческими банками;
* закрепление в государственной собственности части акций создаваемых акционерных обществ, которые реализовались на рынке ценных бумаг по истечении двух лет с начала получения прибыли от реализации проекта (с учетом срока окупаемости), и направление выручки от реализации этих акций в доход федерального бюджета;
* предоставление государственных гарантий по возмещению части вложенных инвестором финансовых ресурсов в случае срыва выполнения инвестиционного проекта не по вине инвестора.

Аналогичные формы использовались для финансовой поддержки эффективных инвестиционных проектов на региональном и муниципальном уровнях. Бюджетные кредиты и субсидии предоставлялись на реализацию инвестиционных проектов путем их частичного финансирования, кроме того, они могли выделяться в качестве частичной компенсации выплаты процентов по банковским кредитам инвестора, привлеченных для реализации проекта.

Начиная с 2008г., в соответствии с изменением бюджетного законодательства, бюджетные кредиты могут выдаваться частным инвесторам в виде целевых иностранных кредитов. Осуществляется переход к бюджетному финансированию инвестиционных проектов, отобранных на конкурсной основе, за счет средств Инвестиционного фонда РФ.

Инвестиционный фонд РФ создан для реализации инвестиционных проектов, имеющих общегосударственное значение и осуществляемых на условиях государственно-частного партнерства. Основные направления государственной поддержки за счет средств данного фонда связаны с модернизацией некоммерческой инфраструктуры, основных фондов и технологий, относящихся к стратегическим приоритетам государства, созданием и развитием российской инновационной системы, обеспечением институциональных преобразований. Порядок формирования Инвестиционного фонда РФ, формы, механизмы и условия предоставления государственной поддержки за счет его средств определены Положением об Инвестиционном фонде РФ. Финансовая поддержка проектов, прошедших конкурсный отбор, предполагает использование таких форм, как: софинансирование на договорных условиях инвестиционного проекта с оформлением прав собственности государства, направление средств в уставные капиталы юридических лиц, предоставление государственных гарантий.

Контроль за реализацией указанных проектов будет осуществлять государственный финансовый институт – Банк развития и внешнеэкономической деятельности, образованный на базе Внешэкономбанка РФ, Российского банка развития и Росэксим-банка. Банк должен сосредоточить бюджетные источники финансирования инвестиций, возникшие в результате формирования новых организационных форм (Инвестиционного фонда, Венчурного фонда и др.). Он будет осуществлять поддержку капиталоемких инфраструктурных проектов с длительным сроком окупаемости, финансирование инвестиционных проектов в приоритетных отраслях экономики, предоставлять долгосрочные инвестиционные кредиты, участвовать в экспертизе инвестиционных проектов, синдицированном кредитовании, предоставлять гарантии коммерческим банкам по кредитам.

Условия и порядок конкурсного отбора и финансирования инвестиционных проектов за счет средств региональных бюджетов разрабатываются органами управления субъектов РФ и муниципальных образований.

# Акционерная форма финансирования инвестиций

Акционерная форма финансирования представляет собой форму получения необходимых денежных средств или других инвестиционных ресурсов для реализации инвестиционных проектов путём выпуска и продажи предприятиями и организациями-инвесторами ценных бумаг (акций и облигаций). По существу, форма акционерного финансирования является альтернативной кредитному финансированию и представляет собой своего рода заем денежных средств у покупателей ценных бумаг на срочной основе , но без возврата и уплаты процентов за пользование ими, как это имеет место при получении кредита в банке. При выпуске ценных бумаг инвесторы предлагают своим покупателям приобрести их на определённых условиях. При этом покупатели (собственники) ценных бумаг приобретают право на получение дохода как в виде денежных выплат, так и в виде увеличения своей доли в уставном капитале предприятия выпустившего ценные бумаги, только в будущем - после создания или модернизации производства, выпуска и реализации продукции и получения прибыли. Кроме этого, собственники акций имеют ещё один мотив приобретения ценных бумаг – в зависимости от условий выпуска акций они могут приобретать права участия в управлении создаваемым в результате реализации инвестиционного проекта предприятием.

Акционерное финансирование по сути представляет денежное соучастие физических и юридических лиц в обеспечении финансовыми ресурсами процесса создания новых или развития существующих предприятий, компаний, фирм, функционирующих в виде акционерных обществ.

# Кредитная форма финансирования

Заемные источники - привлекаемые для реализации инвестиционного портфеля на кредитной основе денежные средства и другое имущество:

* лизинг - долгосрочная форма аренды машин и оборудования, используемая как один из заемных источников формирования инвестиционных ресурсов,
* селенг - передача собственникам (юридическими и физическими лицами) прав по использованию и распоряжению их имуществом за определенную плату,
* иностранные инвестиции, предоставляемые в форме финансо­вого или иного материального и нематериального участия в устав­ном капитале совместных предприятий, а также в форме прямых вложений (в денежной форме) международных организаций и фи­нансовых институтов, государств, предприятий и частных лиц;
* различные формы заемных средств, в т.ч. кредиты, пре­доставляемые государством и фондами поддержки предприниматель­ства на возвратной основе (в том числе на льготных условиях), кре­диты банков и других институциональных инвесторов (инвестици­онных фондов и компаний, страховых обществ, пенсионных фон­дов), других предприятий, векселя и другие средства. Кредит - ссуда в денежной или товарной форме на условиях возвратности и обычно с уплатой процента.

Классификация кредитов, используемых на финансирование инвестиций

|  |  |
| --- | --- |
| Классификационный  признак | Основные типы кредитов |
| По типу кредитора | Иностранный, государственный, банковский, коммерческий кредит (в товарной форме) |
| По форме предоставления | Товарный и финансовый кредит |
| По цели предоставления | Инвестиционный, ипотечный (под залог недвижимости), налоговый (отсрочка платежа, пошлины) |
| По сроку действия | Долгосрочный (свыше 3 лет), среднесрочный (от 1 до 3 лет), краткосрочный (до 1 года) |

эмиссия облигаций;

Облигационный заем как форма кредитного финансирования инвестиций представляет собой внешнее заимствование на основе эмиссии облигаций. В российской практике к облигационным займам, как источникам финансирования инвестиций, могут прибегать лишь акционерные компании, платежеспособность которых и деловая репутация не взывают ни каких сомнений.  
В состав привлеченных средств входят:

* средства, полученные от выпуска предприятием и продажи акций;
* средства, выделяемые вышестоящими холдинговыми и акцио­нерными компаниями, промышленно-финансовыми группами на безвозвратной основе;
* ассигнования из федерального, региональных и местных бюджетов, различных фондов поддержки предпринимательства, предо­ставляемые на безвозмездной основе;
* благотворительные и другие аналогичные взносы.

Если кредит в коммерческом банке или государственных учреждениях представляется выгодной формой финансирования проекта, то его участники должны разработать общую стратегию финансовых отношений с банками.

Наиболее распространенный вариант такой стратегии заключается в том, что вначале к переговорам привлекаются банки, имеющие с участниками проекта прочные финансовые отношения или выражающие интерес к развитию таких связей, а затем одному из этих банков предлагается занять ведущую роль на переговорах о кредите с другими банками.

Менее распространенным подходом, но иногда очень плодотворным является объединение участников проекта в группу, выполняющую функции синдиката, для получения средств на принципах “клубного кредита”. В этом случае переговоры с каждым из банков проводятся на индивидуальной основе, что предоставляет участникам определенную гибкость в последующих переговорах с инвесторами по поводу кредита.

Выбор условий кредитования проекта определяется чувствительностью его экономических показателей к изменению ставки, а также получаемой потенциальной экономией (если рынок характеризуется нормальной, повышающейся кривой процентных доходов). В зависимости от  этих характеристик проекта могут использоваться фиксированные процентные ставки или так называемые “скользящие” процентные ставки, то есть изменяющиеся в зависимости от периода кредитования. Потенциальная экономия рассчитывается как разность между суммарными затратами на выплату финансовых процентных ставок долгосрочного кредита и текущими суммарными затратами на выплату скользящих процентных ставок. Важным фактором, определяющим выбор условий кредитования, являются и сроки истечения долговых обязательств. Скользящие процентные ставки могут быть рекомендованы при относительно коротких периодах кредитования; фиксированные - при длительных.

При выборе условий кредитования необходимо учитывать ситуацию на кредитном рынке, которая определяет поведение банков-кредиторов. Кредиты предоставляются банками на условиях, учитывающих финансовую репутацию заемщика, все виды принимаемого банком риска, источники привлечения  средств для рефинансирования предоставляемых кредиторов и другие аспекты каждого конкретного проекта, предлагаемого к финансированию. Они носят строго целевой характер, то есть могут использоваться лишь на цели, согласованные с банком. При этом банк следит за соблюдением целевого принципа использования кредитов.

По кредитам заемщики уплачивают проценты в валюте по “плавающим” и фиксированным ставкам, устанавливаемым банком, исходя из реальной стоимости привлеченных банком средств в соответствующей валюте на финансовых рынках, с добавлением маржи, определяемой банком в зависимости от конкретных условий реализации проектов и связанных с ним рисков, характера предоставляемого обеспечения, финансового положения заемщика и других факторов.

В настоящее время для российских коммерческих банков характерны следующие условия кредитования проектов:

финансирование предоставляется для экспортоориентированных проектов, в первую очередь, в области рыболовства, деревообработки, цветной и черной металлургии, нефтяной и газовой промышленности, военно-промышленного комплекса;

минимальный коэффициент покрытия долга 1.5 определяется на основе общей суммы кратко- и долгосрочного долга заемщика;

рентабельность проекта должна быть, как правило, более 15%;

проект должен иметь финансовую окупаемость и хорошие перспективы получения доходов в иностранной валюте;

проект должен быть безопасным для окружающей среды и способствовать экономическому развитию России;

собственные инвестиции заемщика в проект должны превышать 30% общей стоимости проекта.

Дополнительными требованиями по обеспечению кредита, выдвигаемыми банками, являются:

безусловные и безотзывные платежные гарантии юридических лиц, располагающих валютными средствами (или надежными источниками этих средств), достаточными для выполнения обязательств по кредиту;

размещение в банке-кредиторе валютного или рублевого депозита;

переуступка в пользу банка права получения и распоряжения валютной выручкой по контрактам, плательщиками по которым являются фирмы с надежной, по мнению банка, платежной репутацией;

залог имущества и имущественных прав клиента;

страхование кредита.

При кредитовании крупномасштабных проектов коммерческие банки, как правило, требуют, чтобы сумма кредита определялась размером минимального риска на одного заемщика, и приоритет отдается проектам, предусматривающим перевооружение и модернизацию уже действующих производств без дополнительного капитального строительства в значительных объемах, равно как и проектам, подразумевающим вложение клиентами собственных валютных средств наряду с привлечением банковских кредитов. В сложившихся условиях коммерческие банки практически не предоставляют кредиты для финансирования внедрения принципиально новых технологических разработок.

Ипотечные ссуды

Ссуда под залог недвижимости (ипотека) получила распространение в странах с развитой рыночной экономикой как один из важнейших источников долгосрочного финансирования. В такой сделке владелец имущества получает ссуду у залогодержателя и в качестве обеспечения возврата долга передает последнему право на преимущественное удовлетворение своего требования из стоимости заложенного имущества в случае отказа от погашения или неполного погашения задолженности. Наиболее распространенными объектами залога являются жилые дома, фермы, земля, другие виды недвижимости, находящиеся в собственности юридических и физических лиц.

Для финансирования инвестиционных проектов используется несколько видов ссуд:

стандартная ипотечная ссуда (погашение долга и выплата процентов осуществляются равными долями);

ссуда с ростом платежей (на начальном этапе взносы увеличиваются с определенным постоянным темпом, а далее выплачиваются постоянными суммами);

ипотека с изменяющейся суммой выплат (в льготный период выплачиваются только проценты  и основная сумма долга не увеличивается);

ипотека с залоговым счетом (открывается специальный счет, на который должник вносит некоторую сумму для подстраховки выплат взносов на первом этапе осуществления проекта);

заем со снижений ставкой (залоговый счет открывает продавец поставляемого оборудования).

# Проектная форма финансирования инвестиций

Как подтверждает практика индустриальных стран, одним из наиболее перспективных методов финансового обеспечения реальных инвестиций является проектное финансирование. Данное направление инвестиционной деятельности имеет важное значение для таких отраслей, как горнодобывающая промышленность, электроэнергетика, развитие производственной инфраструктуры и т. д.

В тех случаях, когда в реализации крупномасштабного проекта участвуют финансово-кредитные организации, а инвестиционные затраты возмещаются за счет будущих доходов вновь создаваемого предприятия (объекта), применяемый метод мобилизации денежных ресурсов носит название «проектного финансирования».

К важнейшим принципам проектного финансирования относятся:

* участие в проекте надежных партнеров, готовых сотрудничать в реализации проекта;
* квалифицированная подготовка ТЭО и проектно-сметной документации, их предварительное согласование с банком, если предполагается его участие в проекте в качестве кредитора, гаранта, агента (организатора финансирования);
* достаточная капитализация проекта;
* детальная разработка всех аспектов строительства и эксплуатации проекта (транспорта, производства продукции, маркетинга, менеджмента и т. д.);
* оценка проектных рисков и их распределение между участниками;

наличие соответствующего набора обеспечения и гарантий. Многие инвестиционные проекты финансируются за счет собственных средств учредителей. Подобный подход соответствует международной практике финансового обеспечения новых проектов. Он заключается в том, что расходы и риски должны главным образом нести инициаторы (учредители) проекта. Они как акционеры имеют возможность получать высокие доходы, в то время как кредиторы могут рассчитывать только на своевременный возврат кредита и процентов по нему.

Как и многие другие финансовые понятия, «проектное финансирование» трактуется неодинаково. Так, в США этот термин подразумевает, что получаемые от проекта доходы являются основным источником погашения долговых обязательств или формой финансирования без привлечения дополнительных источников либо с их ограниченным привлечением. В Западной Европе данный термин используется для характеристики различных способов финансирования инвестиционных проектов.

Расчеты необходимых для реализации данного проекта денежных ресурсов позволяют уже на начальном этапе проектирования и сдачи в эксплуатацию предприятия оценить возможности его учредителей, потребности в заемном капитале, ожидаемую прибыль, потенциальные инвестиционные и коммерческие риски.

Проектное финансирование выражает обеспеченное экономической и технической жизнеспособностью предприятия, позволяющей генерировать денежные потоки, достаточные для обслуживания своего долга.

В банковской практике исходя из того, какую долю риска принимает на себя кредитор, выделяют следующие виды проектного финансирования:

* без какого-либо регресса на заемщика. Под термином «регресс» понимается обратное требование о возмещении предоставленной суммы денежных средств, предъявляемое одним юридическим лицом другому обязанному лицу;
* с полным регрессом на заемщика;
* с ограниченным регрессом на заемщика.

Проектное финансирование без регресса на заемщика предполагает, что кредитор принимает на себя все коммерческие и политические риски, связанные с реализацией проекта, оценивая только денежные потоки, генерируемые проектом и направляемые на погашение кредитов и процентов. Эта форма проектного финансирования наиболее дорогостоящая для заемщика, так как кредитор рассчитывает получить соответствующую компенсацию за высокую степень риска.

Кредитор может принять на себя небольшую часть рисков по проекту в случае, если ему удастся разработать эффективную систему обязательств, участвующих в реализации проекта сторон. Это касается вопросов снабжения ресурсами, транспортировки, сбыта, страхования. В данном случае весомые преимущества имеет заемщик, так как он несет затраты по привлечению средств и его кредитный рейтинг дает ему возможность привлекать средства для удовлетворения других потребностей в них. Кредиторам часто приходится предоставлять определенные льготы своим партнерам: участие в уставном капитале, заключение долгосрочных договоров, гибкий график погашения ссуд и др.

Данная форма финансирования проектов используется достаточно редко из-за большой сложности создания системы коммерческих обязательств и высоких расходов на привлечение специалистов, консультационные услуги и др. Без регресса на заемщика финансируются проекты, имеющие высокую рентабельность и обеспечивающие выпуск конкурентоспособной продукции и связанные прежде всего с добычей и переработкой полезных ископаемых.

Проектное финансирование с полным регрессом на заемщика получило наибольшее распространение в мировой практике. Данной форме отдается предпочтение из-за возможности сравнительно быстро получить необходимые денежные средства для финансирования проекта. Оно отличается наиболее низкой стоимостью привлечения средств по сравнению с другими.

Финансирование с полным регрессом требований кредитора на заемщика может использоваться в следующих случаях:

* предоставление средств для финансирования малорентабельных проектов, имеющих федеральное или региональное значение, бесприбыльных проектов по созданию инфраструктуры;
* предоставление средств в форме экспортного кредита, так как многие специализированные организации по предоставлению экспортных кредитов имеют возможность принимать на себя риски проектов без дополнительных гарантий третьих сторон, но согласны предоставить кредит только в такой форме;
* недостаточная надежность выданных по проекту гарантий, хотя они и покрывают все проектные риски;
* предоставление средств для небольших проектов, которые чувствительны даже к незначительному увеличению инвестиционных затрат.

Проектное финансирование с ограниченным регрессом на заемщика предполагает оценку всех рисков, связанных с реализацией проекта. Они распределяются между участниками таким образом, чтобы последние могли принять на себя все зависящие от них риски. Например, заемщик берет на себя все риски, связанные с эксплуатацией предприятия; подрядчик несет ответственность за окончание строительства предприятия; поставщики оборудования принимают на себя риски, связанные с комплектностью и качеством поставок, и т. д.

Преимуществом данного способа проектного финансирования является его умеренная стоимость и максимальное распределение рисков между всеми участниками проекта. Стороны, заинтересованные в реализации проекта, принимают на себя конкретные коммерческие обязательства вместо предоставления гарантий. Разновидностью проектного финансирования с ограниченным регрессом на заемщика является финансовое обеспечение проекта, не затрагивающее баланс заемщика и других участников. В данном случае заемщик должен предоставить кредиторам определенные гарантии и частично заложить свои активы. Кроме того, заемщик может получить следующие дополнительные преимущества:

* возможность мобилизации средств, которые невозможно привлечь из других источников;
* при правильном распределении рисков по проекту можно привлечь дополнительные кредиты;
* финансовые обязательства перед кредиторами не являются бременем для заемщика;
* рациональная организация финансирования проекта может улучшить деловую репутацию заемщика и облегчить привлечение денежных средств в будущем.

При реализации крупномасштабных проектов в них оказываются задействованными многие участники:

* спонсоры (или инициаторы) проекта;
* проектная компания, учреждаемая спонсорами;
* кредиторы (коммерческие банки, банковский консорциум);
* подрядчики (генеральный подрядчик и субподрядчики);
* консультанты;
* поставщики оборудования;
* страховые компании и банки-гаранты;
* институциональные инвесторы, приобретающие акции и иные ценные бумаги, эмитируемые проектной компанией;
* финансовый советник;
* оператор — компания, управляющая объектом инвестиционной деятельности после ввода его в эксплуатацию;
* покупатели товаров и услуг вновь созданного предприятия (объекта) и другие участники.

Одно из ведущих мест в системе проектного финансирования принадлежит проектной компании (ПК). Она создается спонсорами (инициаторами) проекта исключительно в целях его реализации. Если при обычных кредитных отношениях банк оценивает кредитоспособность конкретного ссудополучателя, при проектном финансировании в отношении ПК это теряет смысл. Свои усилия банк-кредитор концентрирует на оценке привлекательности инвестиционного проекта в целом и на вопросах гарантий, обеспечивающих деятельность ПК.

Чаще всего создание ПК вызывается тем, что получение проектного кредита отражается на балансе ПК, а не на балансе спонсоров (учредителей), которые этой операцией не хотели бы ухудшить свое финансовое положение. Такой метод финансирования получил название «вне баланса». Возможности внебалансового финансирования зависят от законодательства конкретной страны, определяющего правила бухгалтерского учета и отчетности. Как известно, внебалансовая задолженность не так опасна для компании-спонсора, так как обычно не учитывается банками и рейтинговыми агентствами при оценке ее платежеспособности.

Анализ применения способов проектного финансирования позволяет выделить их преимущества:

* привлечение значительных кредитных ресурсов под потенциальный проект;
* получение правовых гарантий под будущий проект;
* обеспечение выгодных кредитных условий и процентных ставок при недостаточной кредитоспособности спонсора;
* получение дополнительных гарантий инвестиций в рамках совместной деятельности по реализации проекта путем распределения проектного риска между участниками;
* отсутствие необходимости отражения в финансовых отчетах спонсора инвестиционных затрат до момента полной окупаемости проекта.
* Применение различных вариантов проектного финансирования позволяет компаниям — организаторам проекта и формирующим капитал для его реализации привлекать значительные средства на рынке ссудного капитала.

Наиболее перспективной формой финансирования совместных проектов в России является организация финансирования долгосрочных проектов на основе лимитированного проектного финансирования. Его условием является вложение инвестором определенной части собственных средств. Как правило, по проектам, на финансирование которых выделяются средства из Бюджета развития, собственные средства инвесторов должны составлять как минимум 20%. В этих условиях финансовая поддержка государства должна составлять как минимум 40%, что соответствует мировой практике.

По аналогии с практикой международных финансовых организаций целесообразно использовать предоставление связанных кредитов, когда Минфин РФ не переводит бюджетные средства на счета застройщиков, а оплачивает товары и услуги, необходимые для реализации проекта, на условиях конкурса среди поставщиков.

Одновременно государство может за счет Бюджета развития предоставить уполномоченному банку гарантии финансирования данного проекта в размере до 40% средств, выделяемых инвестору. Однако в настоящее время реальные возможности применения подобного способа финансирования инвестиционных проектов ограничены существующими в России финансовыми проблемами, а также отсутствием соответствующей законодательной базы.

Кроме того, полнота информации о потенциальных инвестиционных проектах не соответствует требуемому международному уровню, что затрудняет проведение объективной оценки целесообразности реализации конкретного проекта и привлечения вложений спонсоров и кредиторов.

# Список используемой литературы

1. А.И. Зимин. Инвестиции: вопросы и ответы: учебное пособие. – М.: ИД «Юриспруденция», 2006. – 256 с.
2. В.В. Ковалев. Методы оценки инвестиционных проектов. – М.: Финансы и статистика, 2002.
3. И.В. Сергеев, И.И. Веретенникова. Организация и финансирование инвестиций: учеб. Пособие. – М.: Финансы и статистика, 2004.
4. http://www.effectinvest.ru
5. http://www.consultactiv.ru
6. http://www.finansi-credit.ru
7. http://www.fincareer.ru

Реферат

Финансирование инвестиций