

Содержание

Введение	С.	3
1. Варианты схемы финансирования		5
2. Основные источники формирования инвестиционных ресурсов для создания нового предприятия.		11
3. Факторы определяющие соотношение форм инвестирования.		14
Заключение		18
Список использованных источников		19

Введение

Проектное финансирование («project financing») в России является относительно новым видом финансирования инвестиционной деятельности, хотя довольно широко используется за рубежом, в основном в развивающихся странах, когда речь идет об очень крупных энергетических, транспортных проектах. Оно означает такое финансирование, при котором инвестиционный проект представляет собой самокупаемую хозяйственную единицу; кредиты обеспечиваются в первую очередь за счет финансовых потоков («Cash-flow») проекта; имущественная гарантия в основном также ограничивается средствами самого проекта.

Принципы проектного финансирования состоят в том, что эффективный проект должен быть самокупаемым и для его реализации необходимо только промежуточное финансирование со стороны банков до того момента, пока проект не начнет работать, то есть не начнет приносить доход. Распределение различных рисков, связанных с проектом, осуществляется не только между участвующими в проекте фирмами, но и между заказчиками производимой продукции, поставщиками, государственными службами (предоставляющими различные разрешения, льготы, гарантии) или кредиторами.

Проектное финансирование имеет историю менее четверти века. Оно появилось в 70-е гг. в связи с «нефтяным бумом», когда цены на нефть и другие энергоносители за короткий период выросли многократно. Прибыльность инвестиционных проектов в добычу нефти и газа стала составлять сотни и даже тысячи процентов в год. Это повлияло на поведение банков, которые стали искать (прежде всего, в нефтяном и газовом секторе экономики) высоко прибыльные проекты для кредитования. Для финансирования очень крупных проектов они объединялись в консорциумы (синдикаты). Позднее, с 80-х гг., проектное финансирование стало использоваться в секторе телекоммуникаций, горнодобывающей

промышленности, в сфере инфраструктуры (дороги, электростанции и электроснабжение, водоснабжение) и др.

Целью данного реферата является рассмотреть основные вопросы, а именно: варианты схемы финансирования, основные источники формирования инвестиционных ресурсов для создания нового предприятия, факторы, определяющие соотношение форм инвестирования.

1. Варианты схемы финансирования

В системе управления формированием инвестиционных ресурсов по реальному инвестиционному проекту важная роль принадлежит обоснованию схемы его финансирования. Эта схема определяет состав инвесторов данного инвестиционного проекта, объем и структуру необходимых инвестиционных ресурсов, интенсивность входящего денежного потока по отдельным этапам предстоящей реализации проекта и ряд других показателей управления проектом. При разработке схемы финансирования инвестиционного проекта рассматриваются обычно пять основных ее вариантов:

1. Полное внутреннее самофинансирование предусматривает финансирование инвестиционного проекта исключительно за счет собственных финансовых ресурсов, формируемых из внутренних источников. Такая схема финансирования, характеризуемая в зарубежной практике термином «финансирование без левериджа», характерна лишь для первого этапа жизненного цикла предприятия, когда его доступ к заемным источникам капитала затруднен, или для реализации небольших реальных инвестиционных проектов.

2. Акционирование как метод финансирования используется обычно для реализации крупномасштабных реальных инвестиционных проектов при отраслевой или региональной диверсификации инвестиционной деятельности. Он состоит в объявлении открытой подписи на акции создаваемого предприятия для физических и юридических лиц.

3. Венчурное финансирование заключается в предоставлении определенной суммы капитала отдельными предприятиями для реализации инновационных реальных проектов повышенного риска в обмен на соответствующую долю в уставном фонде или определенный пакет акций. В отличие от обычного акционирования этот метод финансирования осуществляется с помощью посредника — венчурной компании

(«венчурного капиталиста»), осуществляющей посредничество между коллективными инвесторами и предпринимателем. Соответственно, венчурная компания получает только часть инвестиционной прибыли; основная ее доля распределяется между инвесторами и инициатором инвестиционного проекта.

4. Кредитное финансирование применяется, как правило, для реализации небольших краткосрочных инвестиционных проектов с высокой нормой рентабельности инвестиций. Эта схема финансирования применяется в отдельных случаях и для реализации среднесрочных инвестиционных проектов при условии, что уровень рентабельности по ним существенно превышает ставку процента по долгосрочному финансовому кредиту.

5. Смешанное финансирование предусматривает формирование капитала создаваемого предприятия за счет как собственных, так и заемных его видов, привлекаемых в различных пропорциях. На первоначальном этапе функционирования предприятия доля собственного капитала (доля самофинансирования нового бизнеса) обычно существенно превосходит долю заемного капитала (долю кредитного его финансирования).

Выбор схемы финансирования нового бизнеса неразрывно связан с учетом особенностей использования как собственного, так и заемного капитала.

Собственный капитал характеризуется следующими основными положительными особенностями:

1. Простотой привлечения, так как решения, связанные с увеличением собственного капитала (особенно за счет внутренних источников его формирования) принимаются собственниками и менеджерами предприятия без необходимости получения согласия других хозяйствующих субъектов.

2. Более высокой способностью генерирования прибыли во всех сферах деятельности, т.к. при его использовании не требуется уплата ссудного процента в различных его формах.

3. Обеспечением финансовой устойчивости развития предприятия, его платежеспособности в долгосрочном периоде, а соответственно и снижением риска банкротства.

Вместе с тем, ему присущи следующие недостатки:

1. Ограниченность объема привлечения, а следовательно и возможностей существенного расширения операционной и инвестиционной деятельности предприятия в периоды благоприятной конъюнктуры рынка на отдельных этапах его жизненного цикла.

2. Высокая стоимость в сравнении с альтернативными заемными источниками формирования капитала.

3. Неиспользуемая возможность прироста коэффициента рентабельности собственного капитала за счет привлечения заемных финансовых средств, так как без такого привлечения невозможно обеспечить превышение коэффициента финансовой рентабельности деятельности предприятия над экономической.

Таким образом, предприятие, использующее только собственный капитал, имеет наивысшую финансовую устойчивость (его коэффициент автономии равен единице), но ограничивает темпы своего развития (т.к. не может обеспечить формирование необходимого дополнительного объема активов в периоды благоприятной конъюнктуры рынка) и не использует финансовые возможности прироста прибыли на вложенный капитал.

Заемный капитал характеризуется следующими положительными особенностями:

1. Достаточно широкими возможностями привлечения, особенно при высоком кредитном рейтинге предприятия, наличии залога или гарантии поручителя.

2. Обеспечением роста финансового потенциала предприятия при необходимости существенного расширения его активов и возрастания темпов роста объема его хозяйственной деятельности.

3. Более низкой стоимостью в сравнении с собственным капиталом за счет обеспечения эффекта «налогового щита» (изъятие затрат по его обслуживанию из налогооблагаемой базы при уплате налога на прибыль).

4. Способностью генерировать прирост финансовой рентабельности (коэффициента рентабельности собственного капитала).

В то же время использование заемного капитала имеет следующие недостатки:

1. Использование этого капитала генерирует наиболее опасные инвестиционные риски в хозяйственной деятельности предприятия — риск снижения финансовой устойчивости и потери платежеспособности. Уровень этих рисков возрастает пропорционально росту удельного веса использования заемного капитала.

2. Активы, сформированные за счет заемного капитала, генерируют меньшую (при прочих равных условиях) норму прибыли, которая снижается на сумму выплачиваемого ссудного процента во всех его формах (процента за банковский кредит; лизинговой ставки; купонного процента по облигациям; вексельного процента за товарный кредит и т.п.).

3. Высокая зависимость стоимости заемного капитала от колебаний конъюнктуры финансового рынка. В ряде случаев при снижении средней ставки ссудного процента на рынке использование ранее полученных кредитов (особенно на долгосрочной основе) становится предприятию невыгодным в связи с наличием более дешевых альтернативных источников кредитных ресурсов.

4. Сложность процедуры привлечения (особенно в больших размерах), так как предоставление кредитных ресурсов зависит от решения других хозяйствующих субъектов (кредиторов), требует в ряде случаев соответствующих сторонних гарантий или залога (при этом гарантии страховых компаний, банков или других хозяйствующих субъектов предоставляются, как правило, на платной основе).

Таким образом, предприятие, использующее заемный капитал, имеет более высокий финансовый потенциал своего развития (за счет формирования дополнительного объема активов) и возможности прироста финансовой рентабельности деятельности, однако в большей мере генерирует финансовый риск и угрозу банкротства (возрастающие по мере увеличения удельного веса заемных средств в общей сумме используемого капитала).

При выборе схем финансирования инвестиционного проекта следует учесть, что инвестиционные ресурсы, привлекаемые для создания нового предприятия имеет ряд особенностей, основными из которых являются следующие:

1. К формированию инвестиционных ресурсов для создания нового предприятия не могут быть привлечены внутренние источники финансовых средств, которые на этой стадии его жизненного цикла отсутствуют. Так, потребность в собственных инвестиционных ресурсах создаваемого предприятия не может быть удовлетворена за счет его прибыли и амортизационных отчислений, которые до начала функционирования предприятия еще не сформировались.

2. Основу формирования стартового капитала создаваемого предприятия составляет собственный капитал его учредителей. Без внесения определенной части собственного капитала в создание нового предприятия привлечь заемный капитал довольно сложно (формирование стартового капитала создаваемого предприятия исключительно за счет заемного капитала может рассматриваться лишь как теоретическая возможность и в практике встречается очень редко).

3. Стартовый капитал, формируемый в процессе создания нового предприятия, может быть привлечен его учредителями в любой форме. Такими его формами могут выступать денежные средства; различные виды основных средств (здания, помещения, машины, оборудование и т.п.); различные виды материальных оборотных активов (запасы сырья,

материалов, товаров, полуфабрикатов и т.п.); разнообразные нематериальные активы (патентные права на использование изобретений, права на промышленные образцы и модели, права использования торговой марки или товарного знака и т.п.); отдельные виды финансовых активов (различные виды ценных бумаг, обращающихся на фондовом рынке).

4. *Собственный капитал учредители (участников) создаваемого предприятия вкладывается в него в форме уставного фонда (уставного капитала).* Его первоначальный размер декларируется уставом создаваемого предприятия.

5. *Особенности формирования уставного фонда (уставного капитала) нового предприятия определяются организационно-правовыми формами его создания.* Это формирование осуществляется под регулирующим воздействием со стороны государства. Так, государственные нормативно-правовые акты регламентируют минимальный размер уставного фонда (уставного капитала) предприятий, создаваемых в форме открытого акционерного общества и общества с ограниченной ответственностью. По корпоративным предприятиям, создаваемым в форме открытого акционерного общества, регламентируется также порядок проведения эмиссии акций, объем приобретения пакета акций его учредителями, минимальный объем приобретения акций всеми акционерами в период предусмотренного срока открытой подписки и некоторые другие аспекты первоначального формирования их капитала.

6. *Возможности и круг источников привлечения заемных инвестиционных ресурсов на стадии создания предприятия крайне ограничены.* Хотя в финансовых кругах бытует утверждение, что любая хорошая предпринимательская идея обязательно получит свое финансирование, это утверждение следует рассматривать как явное преувеличение (особенно в условиях экономики переходного типа). Современная практика показывает, что финансирование нового бизнеса кредиторами является довольно сложной, а иногда и трудноразрешимой

задачей. При этом на первоначальной стадии формирования капитала предприятия к его созданию не могут быть привлечены такие заемные источники, как эмиссия облигаций, налоговый кредит и т.п.

7. Риски, связанные с формированием (и последующим использованием) капитала создаваемого предприятия характеризуются довольно высоким уровнем. Это предопределяет соответственно высокий уровень стоимости отдельных элементов заемного капитала, привлекаемого на стадии создания предприятия.

2. Основные источники формирования инвестиционных ресурсов для создания нового предприятия.

На выбор конкретной схемы финансирования инвестиционного проекта и источников формирования инвестиционных ресурсов оказывает влияние ряд объективных и субъективных факторов. Основными из этих факторов являются:

1. Организационно-правовая форма создаваемого предприятия. Этот фактор определяет в первую очередь формы привлечения собственного инвестиционного капитала путем непосредственного его вложения инвесторами в уставный фонд создаваемого предприятия или его привлечения путем открытой или закрытой подписки на его акции.

2. Отраслевые особенности операционной деятельности предприятия. Характер этих особенностей определяет структуру активов предприятия, их ликвидность. Предприятия с высоким уровнем фондоемкости производства продукции в силу высокой доли внеоборотных активов имеют обычно низкий кредитный рейтинг и вынуждены ориентироваться при формировании инвестиционных ресурсов на собственные источники их привлечения. Кроме того, характер отраслевых особенностей определяет различную продолжительность операционного

цикла (периода оборота оборотного капитала предприятия в днях). Чем ниже период операционного цикла, тем в большей степени (при прочих равных условиях) могут быть использованы заемные инвестиционные ресурсы, привлекаемые из разных источников.

3. Размер предприятия. Чем ниже этот показатель, тем в большей степени потребность в инвестиционных ресурсах на стадии создания предприятия может быть удовлетворена за счет собственных их источников и наоборот.

4. Стоимость капитала, привлекаемого из различных источников. В целом стоимость заемного капитала, привлекаемого из различных источников, обычно ниже, чем стоимость собственного капитала. Однако в разрезе отдельных источников привлечения заемных инвестиционных ресурсов стоимость капитала существенно колеблется в зависимости от ожидаемого рейтинга кредитоспособности создаваемого предприятия, формы обеспечения кредита и ряда других условий.

5. Свобода выбора источников финансирования. Не все из источников, рассмотренных на рис. 1., доступны для отдельных создаваемых предприятий. Так, на средства государственного и местных бюджетов могут рассчитывать лишь отдельные наиболее значимые общегосударственные и коммунальные предприятия. Это же относится и к возможностям получения предприятиями целевых и льготных государственных кредитов, безвозмездного финансирования предприятий со стороны негосударственных финансовых фондов и институтов. Поэтому иногда спектр доступных источников инвестиционных ресурсов в процессе создания нового предприятия сводится к единственной альтернативе.

6. Конъюнктура рынка капитала. В зависимости от состояния этой конъюнктуры возрастает или снижается стоимость заемного капитала, привлекаемого из различных источников. При существенном возрастании этой стоимости прогнозируемый дифференциал финансового левеиджа может достичь отрицательного значения (при котором использование

заемного капитала приведет к убыточной деятельности создаваемого предприятия.

7. Уровень налогообложения прибыли. В условиях низких ставок налога на прибыль или намечаемого использования создаваемым предприятием налоговых льгот по прибыли, разница в стоимости привлекаемого в инвестиционных целях собственного и заемного капитала снижается. Это связано с тем, что эффект налогового корректора при использовании заемных средств уменьшается. В этих условиях более предпочтительным является формирование инвестиционных ресурсов, предприятия за счет собственных источников. В то же время при высокой ставке налогообложения прибыли существенно повышается эффективность привлечения капитала из заемных источников.

8. Мера принимаемого учредителями риска при формировании инвестиционных ресурсов. Неприятие высоких уровней рисков формирует консервативный подход учредителей к финансированию создания нового предприятия, при котором его основу составляет собственный капитал. И наоборот, стремление получить в будущем высок прибыль на вкладываемый собственный капитал, невзирая на высокий уровень риска нарушения финансовой устойчивости создаваемого предприятия, формирует агрессивный подход к финансированию нового бизнеса, при котором заемный капитал используется в процессе создания предприятия в максимально возможном размере.

9. Задаваемый уровень концентрации собственного капитала для обеспечения требуемого уровня финансового контроля. Этот фактор определяет обычно пропорции формирования собственного капитала в акционерном обществе. Он характеризует пропорции в объеме подписки на акции, приобретаемые его учредителями и прочими инвесторами (акционерами).

Учет перечисленных факторов позволяет целенаправленно избирать схему финансирования и структуру источников привлечения капитала при создании предприятия.

3. Факторы, определяющие соотношение форм инвестирования

Разработка стратегических направлений инвестиционной деятельности предприятия базируется на системе целей этой деятельности. В процессе разработки последовательно решаются следующие задачи:

1. Определение соотношения различных форм инвестирования на отдельных этапах перспективного периода.
2. Определение отраслевой направленности инвестиционной деятельности.
3. Определение региональной направленности инвестиционной деятельности.

Определение соотношения различных форм инвестирования на отдельных этапах перспективного периода связано прежде всего с действием объективных внешних и внутренних факторов. Система основных из этих факторов приведена ниже:

1. Функциональная направленность деятельности предприятия существенным образом влияет на соотношение форм реального и финансового инвестирования. Предприятия — институциональные инвесторы осуществляют свою инвестиционную деятельность преимущественно на рынке ценных бумаг. Следовательно, основной формой их долгосрочной инвестиционной деятельности будет являться инвестирование в акции, облигации, сберегательные сертификаты и другие фондовые инструменты. Удельный вес реального инвестирования у

таких предприятий может колебаться лишь в пределах, разрешенных законодательством для каждой из этих групп инвесторов.

В то же время у предприятий осуществляющих производственную деятельность, преимущественной формой инвестирования будут реальные вложения (в форме капитальных вложений, покупки объектов приватизации и т.п.). Именно эта форма инвестирования позволяет таким предприятиям развиваться наиболее высокими темпами, осваивать новые виды продукции, проникать на новые товарные и региональные рынки.

Финансовые инвестиции таких предприятий связаны, как правило, с краткосрочными вложениями временно свободных денежных средств или осуществляются с целью установления контроля (влияния) за деятельностью отдельных фирм (предприятий-партнеров; предприятий-конкурентов и т.п.).

2. Стадия жизненного цикла предприятия определяет потребности и возможности осуществления различных форм инвестирования. Так, на стадиях «детства» и «юности» подавляющая доля осуществляемых предприятием инвестиций носит реальную форму; на стадии «ранней зрелости» эта форма инвестиций также преобладает; лишь на стадии «окончательной зрелости» предприятия могут позволить себе существенное расширение удельного веса финансовых инвестиций.

3. Размеры предприятия влияют на соотношение форм реального и финансового инвестирования опосредованно через возможный объем формирования инвестиционных ресурсов. У небольших и средних предприятий, свободный доступ которых к заемным финансовым ресурсам ограничен, имеются определенные сложности в формировании «критической массы инвестиций», обеспечивающей рентабельное развитие операционной деятельности. В связи с этим, инвестиционная деятельность небольших и средних производственных предприятий сконцентрирована преимущественно на реальном инвестировании, т.к. для осуществления финансовых инвестиций у них отсутствуют соответствующие ресурсы. В то же время у крупных предприятий уровень финансовой гибкости (доступ к

внешним источникам финансирования) более высокий, что дает им возможность осуществлять финансовое инвестирование в более широких масштабах.

4. Характер стратегических изменений операционной деятельности определяет различную цикличность формирования и использования инвестиционных ресурсов, а соответственно и формы их задействования в инвестиционном процессе. В современной литературе выделяется две принципиальные характеристики стратегических изменений операционной деятельности предприятия — постепенные и прерывистые изменения. Постепенные стратегические изменения характеризуются внутренней логикой динамики операционной деятельности и связаны с относительно незначительными объемами ее наращивания в разрезе отдельных интервалов стратегического периода. Прерывистые стратегические изменения характеризуются существенными отклонениями объемов операционной деятельности от традиционного вектора роста и осуществляются скачкообразно.

При постепенных стратегических изменениях операционной деятельности формируемые предприятием инвестиционные ресурсы потребляются, как правило, в рамках каждого из интервалов стратегического периода на нужды реального инвестирования. В этих условиях финансовое инвестирование носит краткосрочный характер использования временно свободных инвестиционных ресурсов и осуществляется в небольших объемах. При прерывистых стратегических изменениях операционной деятельности у предприятий накапливается довольно значительный объем временно не используемых инвестиционных ресурсов, который может быть задействован в процессе финансового инвестирования — как кратко-, так и долгосрочного.

5. Прогнозируемая ставка процента на финансовом рынке оказывает влияние на соотношение форм реального и финансового инвестирования предприятия через механизм формирования нормы чистой

инвестиционной прибыли. В реальном инвестировании рост ставки процента вызывает соответствующее снижение нормы чистой инвестиционной прибыли, т.к. при прочих равных условиях увеличивает стоимость привлекаемых инвестиционных ресурсов. В финансовом инвестировании наблюдается противоположная тенденция — с ростом ставки процента норма чистой инвестиционной прибыли по большинству финансовых инструментов возрастает.

6. Прогнозируемый темп инфляции оказывает влияние на соотношение форм реального и финансового инвестирования предприятия в связи с различным уровнем противoinфляционной защищенности объектов (инструментов) инвестирования. Реальные инвестиции имеют высокий уровень противoinфляционной защиты, так как цены на объекты реального инвестирования возрастают обычно пропорционально темпу инфляции. В то же время уровень противoinфляционной защиты большинства финансовых инструментов инвестирования очень слабый — в процессе инфляции обесценивается не только размер ожидаемой инвестиционной прибыли, но и стоимость самих инструментов инвестирования, подлежащих последующему погашению. Соответственно, прогнозируемый рост темпов инфляции будет вызывать повышение доли реального инвестирования, в то время как прогнозируемое снижение темпов инфляции вызовет активизацию финансового инвестирования предприятия.

Альтернативность стратегического выбора форм реального и финансового инвестирования на отдельных этапах стратегического периода может определяться социальными, экологическими, имиджевыми и другими институциональными факторами.

Заключение

Для предпринимательства и бизнеса, чтобы выжить в условиях конкуренции, необходимо ориентироваться не только в настоящем, но и прогнозировать будущее.

Большие фирмы и предприятия разрабатывают долговременные стратегии, которые бы позволили оперативно реагировать на меняющиеся условия рынка. Каждая фирма должна найти свой стиль работы, наилучшим образом учитывающий специфику условий, возможностей и ресурсов. Но даже в малом бизнесе нельзя обойтись без планирования, так как планирование является основой деятельности предприятия.

Инвестиционный проект выступает как объективная оценка собственной предпринимательской деятельности магазина дает объективные представления о возможностях развития предприятия, способов продвижения товара на рынок, ценах, возможностей прибыли, основных финансово-экономических результатах деятельности магазина, определяет зоны риска.

После написания этой работы у меня сложилось чёткое представление о работе предприятия. Я поняла, что инвестиционный проект важен, потому что он даёт точную информацию о работе предприятия, его финансовом состоянии.

Список использованных источников

1. Катасонов В.Ю. Проектное финансирование как новый метод организации в реальном секторе экономики. -- М.: АНК ИЛ, 2022.
2. Ковалев В.В. Финансовый анализ: управление капиталом, выбор инвестиций, анализ отчетности. - М.: Финансы и статистика, 2021.
3. Корчагин Ю.А. Инвестиционная стратегия. - Ростов-на-Дону: Феникс, 2022.
4. Мазур И.И., Шапиро В.Д. Управление проектами. - М.: Высшая школа, 2021.
5. Управление проектами/ Под общ. ред. В.Д. Шапиро - СПб.: Два-Три, 2021.
6. Управление проектами: Толковый англо-русский словарь-справочник / Под ред. В.Д. Шапиро - М.: Высшая школа, 2021.
7. Шеремет В.В., Шапиро В.Д. и др. Управление инвестициями. В 2 т. - М.: Высшая школа, 2020.