

Управление финансами проекта

Сольская Ирина Юрьевна

Обо мне:

Доктор экономических наук, профессор ФГБОУ ВО ИрГУПС
Профессор ФГБОУ ВО ИГУ
Почетный работник ВО РФ
Заслуженный работник высшей школы РФ
Почетный железнодорожник Монголии
Благодарность Министра Образования РФ
Благодарность Министра Транспорта РФ
Действующий эксперт Иркутского филиала сибирского отделения РАН
Более 300 публикаций, в том числе 15 монографий,
учебные пособия с грифами УМО

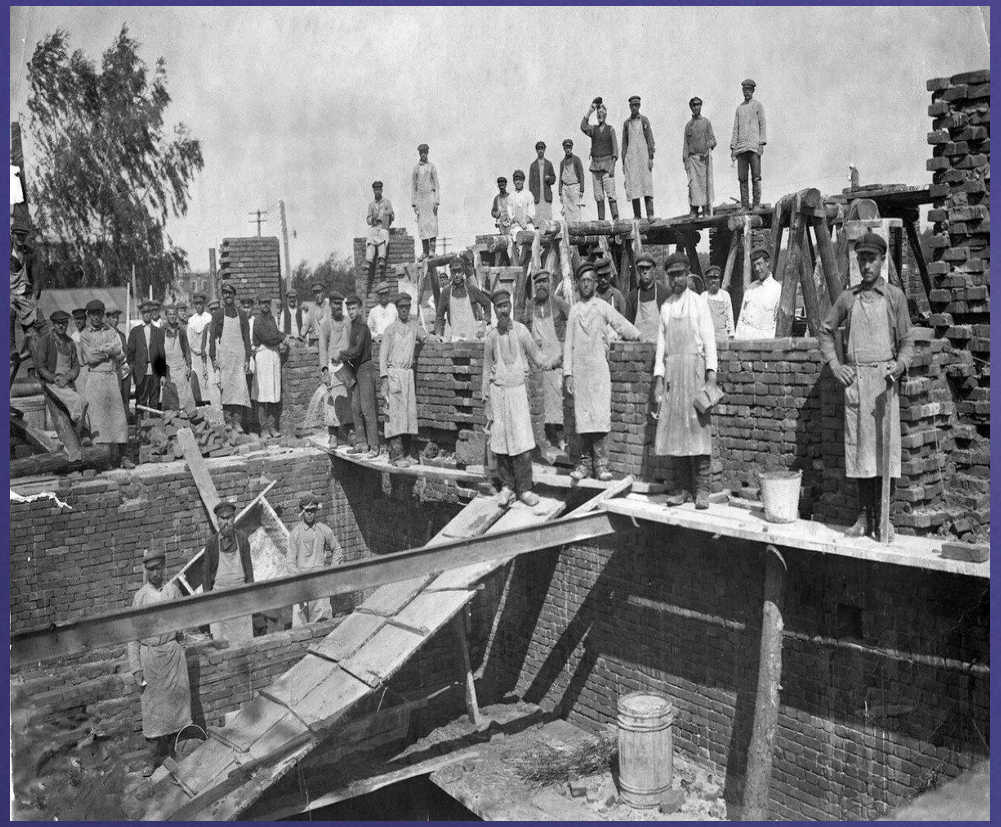
Проект vs Проектная деятельность



Отдельно взятый проект или деятельность как цепочка проектов

Важно: Перевозка (смерзающихся грузов) зимой железнодорожным транспортом требует специальных мер из-за низких температур, которые могут привести к смерзанию частиц груза между собой и примерзанию их к полу и стенкам вагона. К смерзающимся грузам относятся, например, уголь, железная руда, щебень, песок и глина.

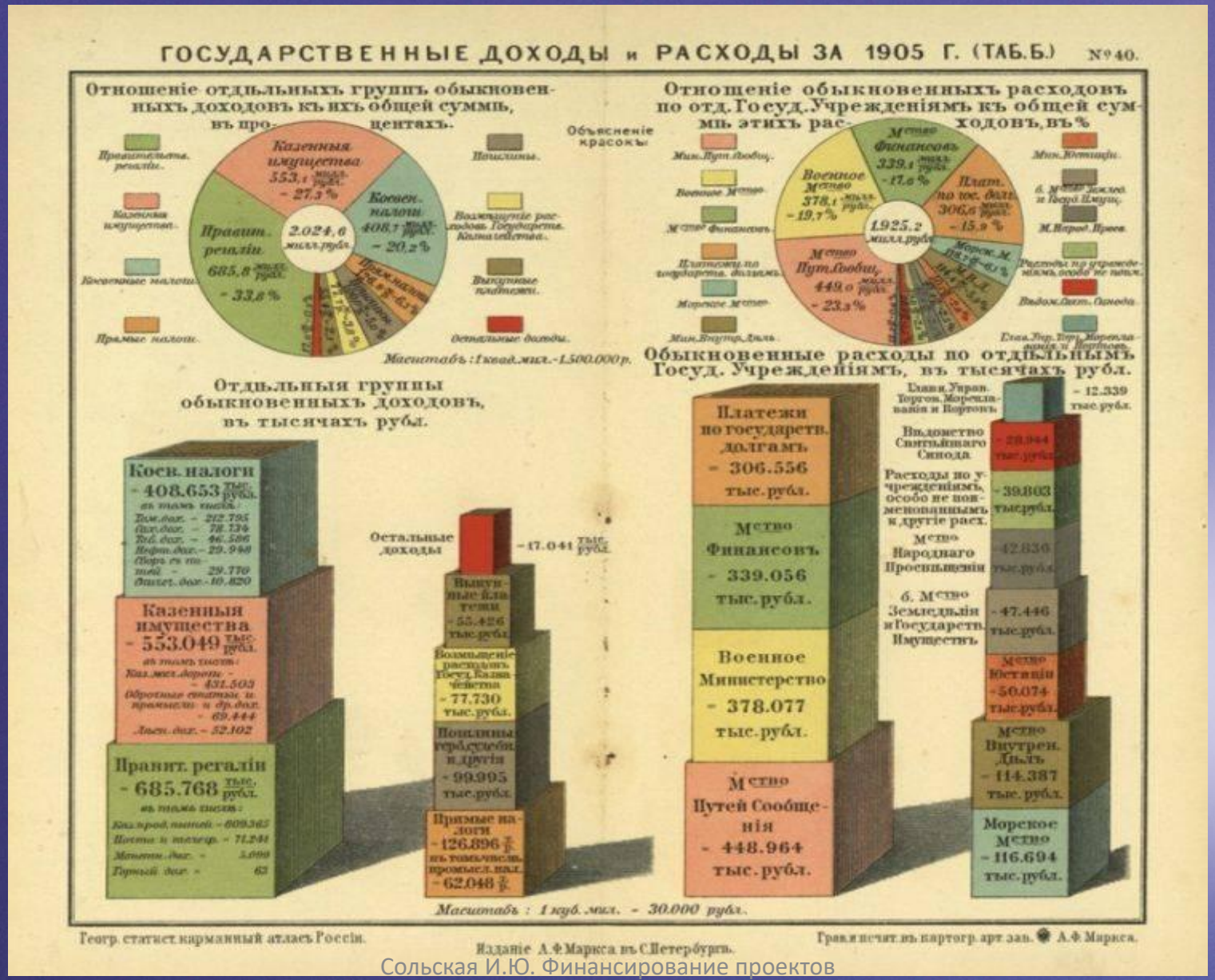
Уже тогда финансировали проекты







Откуда деньги:



Последствия:

Государственный долг в России и иностранных государствах накануне войны:

Страна	Государственный долг, млн. долларов США	Долг по отношению к расходам бюджета, %	Расходы на обслуживание долга, млн. долларов США	Доля расходов на обслуживание долга к расходам бюджета, %
Россия	4570,6	241,4	208,7	11,0
Франция	6346,1	633,4	252,2	25,2
Германия	5048,8	209,3	227,9	9,4
Англия	3443,8	358,3	119,2	12,4
Италия	2921,2	577,5	100,4	19,8
США	1103,7	105,6	22,9	2,2
Австро-Венгрия	3898,9	294,8	176,0	13,3
Япония	1267,4	448,5	70,6	24,9

Источник: Statistical Abstract of the United States, # 37, 1914, стр. 692-693

Последствия:

Минфин Иркутской области внес в заксобрание законопроект с корректировками регионального бюджета 2025 года. С одной стороны, ведомство готовит к падению налога на прибыль, одного из тех, что называют «бюджетообразующим», а с другой — предлагает перераспределить расходы, перенося часть денег с образования, здравоохранения, культуры на дороги и соцподдержку. Разбираемся с тем, что ждет бюджет региона.

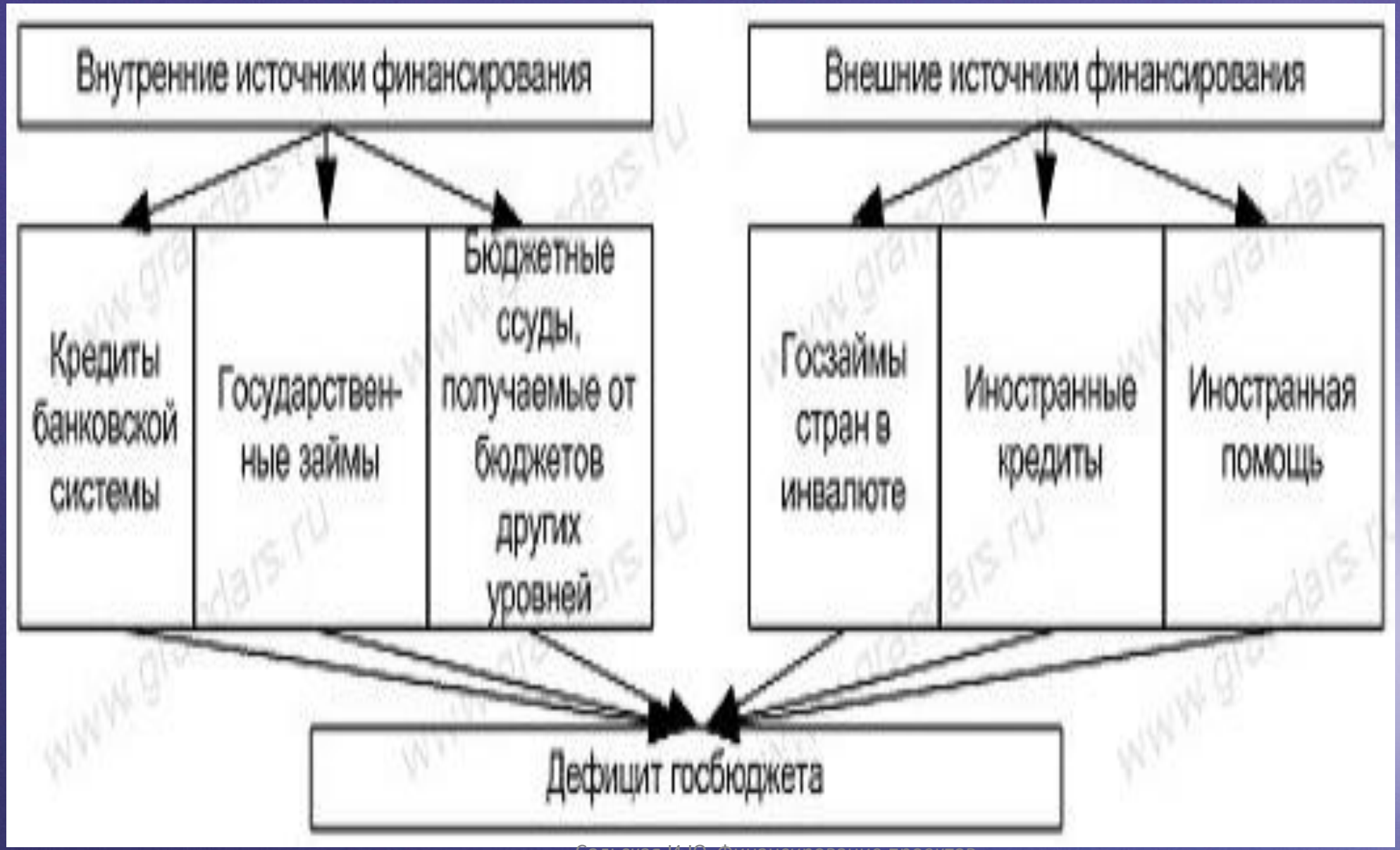
На проблемы с наполнением бюджета Иркутской области не так давно обратила внимание Счетная палата РФ, которая анализировала первое полугодие. По ее информации, Приангарье стало единственным регионом в стране, где за полгода снизилось поступление НДФЛ. Его объем уменьшился на 5,7%. Это, по поданным СП, связано с отсутствием дивидендов, поступивших в бюджет в 2024 году. Они также не предвидятся и в 2025-м «в связи с перерегистрацией крупнейшего инвестора — физического лица». https://ircity.ru/text/economics/2025/09/30/76046767/

Год	***2 020***	***2 021***	***2 022***	***2 023***	***2 024***	***2 025***	***2 026***
НДФЛ в региональный бюджет,млр.руб.	42 024,00	46 833,00	55 374,00	65 682,00	83 139,00	87 184,00	92 244,00
НДФЛ итого в консолидированный бюджет	49 440,00	55 097,65	65 145,88	77 272,94	97 810,59	102 569,41	108 522,35
Прирост		1,11	1,18	1,19	1,27	1,05	1,06
За вычетом инфляции		1,03	1,10	1,11	1,19	0,97	0,98
5%					4 890,53	5 128,47	5 426,12
Доход (ставка 13%)					37 619,46	39 449,77	41 739,37

Откуда деньги:



Последствия:

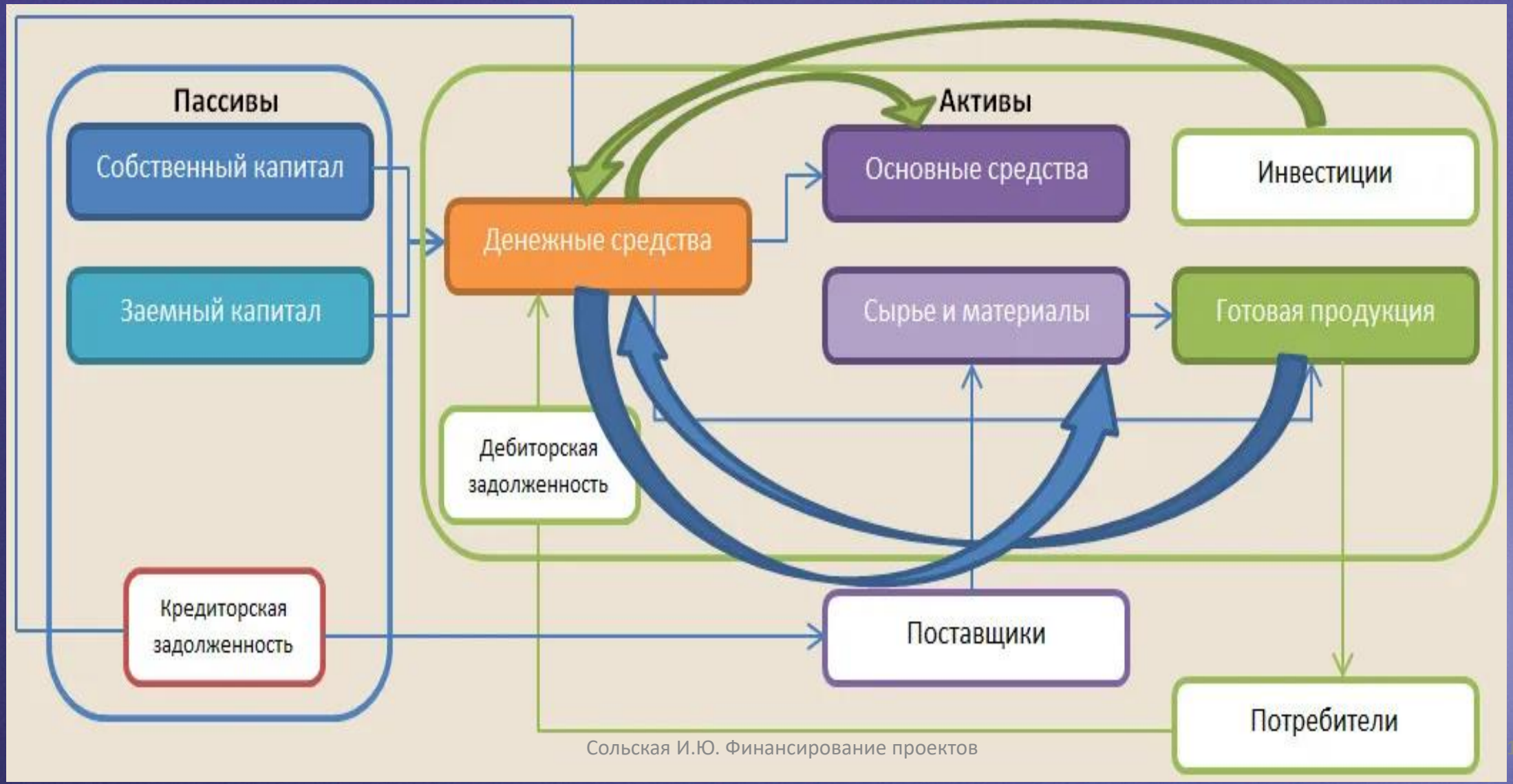


ФИНАНСИРОВАНИЕ:

НАПРАВЛЕНО на достижение конкретных целей;
ПРЕДПОЛАГАЕТ координированное выполнение взаимосвязанных действий и участников;
ИМЕЕТ ограниченную протяженность во времени, с определенным началом и концом;
НЕПОВТОРИМО и УНИКАЛЬНО в определенной степени .

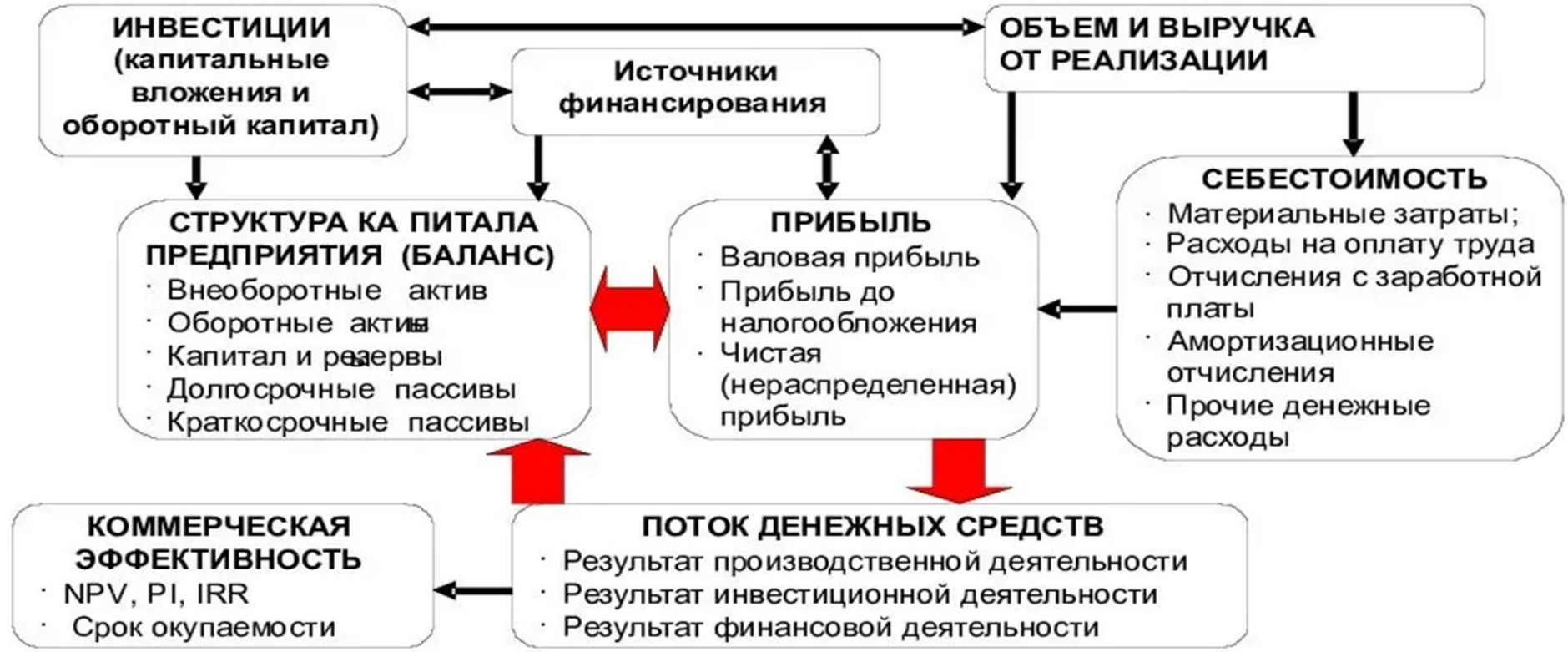
И все это создает РИСКИ

ФИНАНСИРОВАНИЕ:



Откуда деньги бизнес-план:

Схема финансовой модели бизнес-плана



Последствия:

Прибыль (убыток) до налогообложения	=	Прибыль (убыток) от продаж*	+	Доходы от участия в других организациях	+	Проценты к получению	–	Проценты к уплате
+	Прочие доходы	–	Прочие расходы					



В чем различия:

Сравнительная структура финансирования деятельности предприятия и инвестиционных проектов

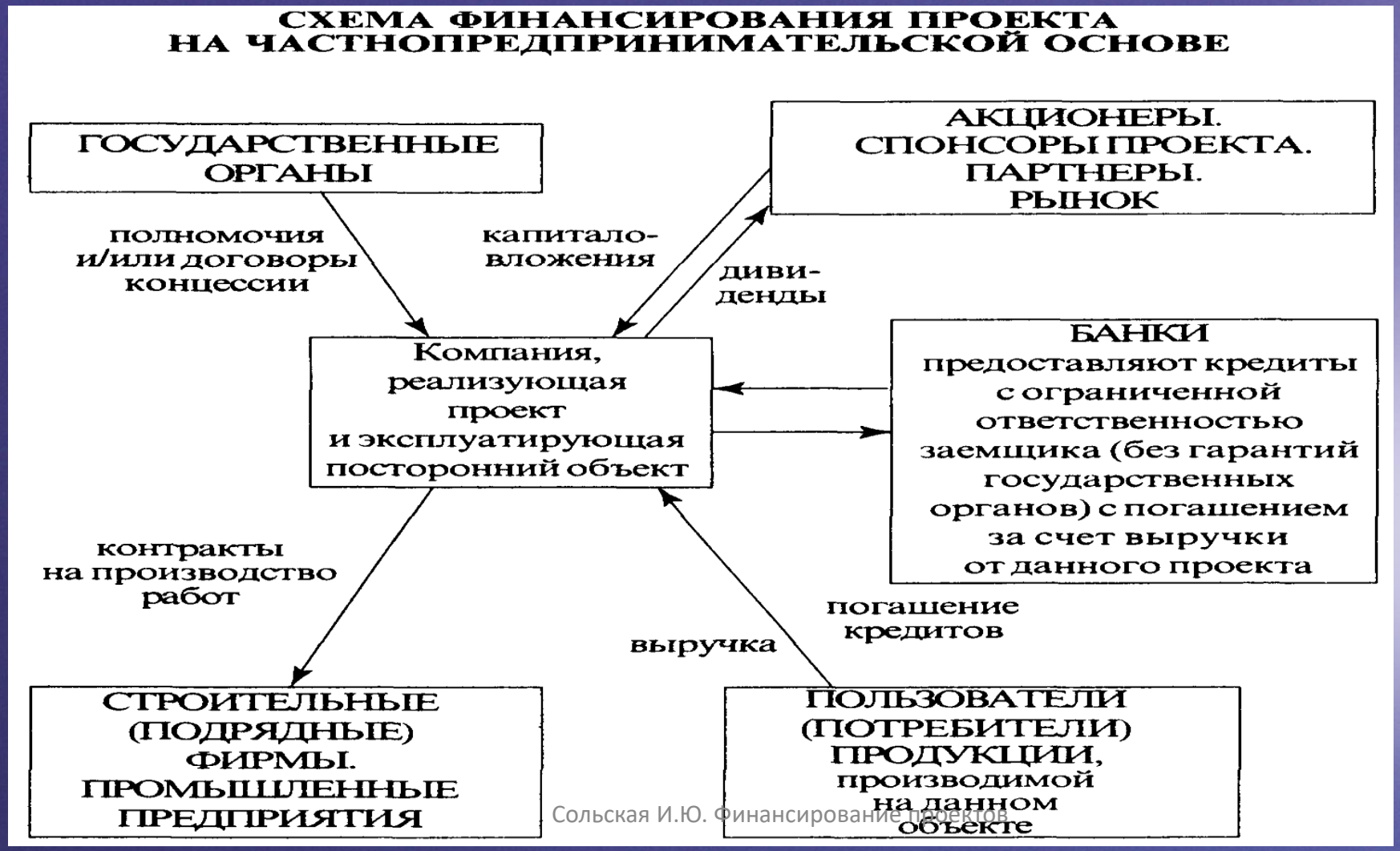
а) Взаимосвязь активов и капитала в балансе



б) Взаимосвязь инвестиций и источников их финансирования



С точки зрения проектного управления: выбор источника.



В чем проблема:

Достоинства и недостатки финансирования компании за счет собственного капитала

Достоинства
– простота привлечения собственных средств за счет внутренних источников их формирования, (в данном случае не требуется согласия на их использование от кредитных организаций); – свободное использование прибыли в различных сферах деятельности (не требуется дополнительная отчётность за её расходованием и не нужна выплата ссудного процента); – обеспечение финансовой устойчивости в развитии предприятия (повышается его платёжеспособность при снижении риска от банкротства).

Недостатки
– ограниченность объёма привлечения собственных инвестиций и сокращение возможностей по расширению операционной и инвестиционной деятельности предприятия в периоды благоприятной конъюнктуры рынка и на отдельных этапах его жизненного цикла; – отсутствие эффективного и целенаправленного контроля относительно расходования собственных средств; – привлечение заемных финансовых средств снижает возможности по повышению коэффициента рентабельности предприятия за счёт использования собственных ресурсов.

Привлеченное финансирование:

ФИНАНСИРОВАНИЕ ПРОЕКТА

ДЛЯ РЕАЛИЗАЦИИ ПРОЕКТА НЕОБХОДИМО ПРИВЛЕЧЕНИЕ ВНЕШНЕГО ФИНАНСИРОВАНИЯ В ФОРМЕ КРЕДИТНОЙ ЛИНИИ СРОКОМ НА 74 МЕС. (6 ЛЕТ И 2 МЕСЯЦА) И МАКСИМАЛЬНЫМ ЛИМИТОМ ЗАДОЛЖЕННОСТИ В РАЗМЕРЕ 60,196 МЛН. РУБ. ПАРАМЕТРЫ ПРИВЛЕЧЕННОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ ПРОЕКТА ПРЕДСТАВЛЕНЫ В ТАБЛИЦЕ 1.1. ПРИ ФИНАНСИРОВАНИИ ПРОЕКТА ПРЕДПОЛАГАЕТСЯ ИСПОЛЬЗОВАТЬ МЕХАНИЗМЫ ГОСУДАРСТВЕННОЙ ПОДДЕРЖКИ СОЦИАЛЬНО И ЭКОНОМИЧЕСКИ ЗНАЧИМЫХ ПРОЕКТОВ.

Параметр	Значение
Вид привлеченного финансирования	Кредитная линия
Наличие обеспечения в проекте	Нет
Срок кредитной линии	74 месяца
Максимальный лимит задолженности	60,2 млн. руб.
Ставка по кредитной линии	12% в год
Оплата процентов	Ежемесячно



Проектное финансирование:



В чем проблема:



Проектное финансирование (венчур):





Финансирование (ГЧП):

Привлечение инвестиций - источники

Государственно-частное партнерство	**Статус:** В России реализуется более 55 проектов ГЧП общей стоимостью более 1трлн руб. **Цель:** активное развитие и использование ГЧП в ключевых для регионов отраслях (коммунальное хозяйство, здравоохранение и иные)
Средства суверенных фондов	**Статус:** По всему миру фонды аккумулируют более 15 трлн. долларов **Цель:** активная работа по привлечению средств суверенных фондов для финансирования проектов регионального значения.
Средства, привлекаемые на мировых биржах	**Статус:** не используются для целей создания и реконструкции объектов государственной собственности **Цель:** активная работа по привлечению средств для финансирования проектов регионального значения на мировых биржах
Инфраструктурные облигации	**Статус:** пока возможны только для концессионных проектов (первые облигации выпущены УК «Лидер» в связи с реализацией проекта строительства и платной эксплуатации обхода г. Одинцово) **Цель:** расширение сферы использования и дальнейшее развития
Прямые бюджетные инвестиции	**Статус:** значительный объем бюджетных инвестиций не приводит к соразмерным результатам **Цель:** повышение эффективности планирования и расходования

Финансирование (ГЧП):



Финансирование (проекты):



Или проще (см. ВЫШЕ!!!):

- направлены на достижение конкретных целей;
- они включают в себя координированное выполнение взаимосвязанных действий и участников;
- они имеют ограниченную протяженность во времени, с определенным началом и концом;
- все они в определенной степени неповторимы и уникальны.

И все это создает РИСКИ

Общая рыночная цена капитала компании:

Общая рыночная цена капитала компании составляет сумму цен отдельных его составляющих - цены собственного капитала (E) и цены заемного капитала (D).

$$T = E + D,$$

где: T – общая рыночная цена (совокупный капитал) компании.

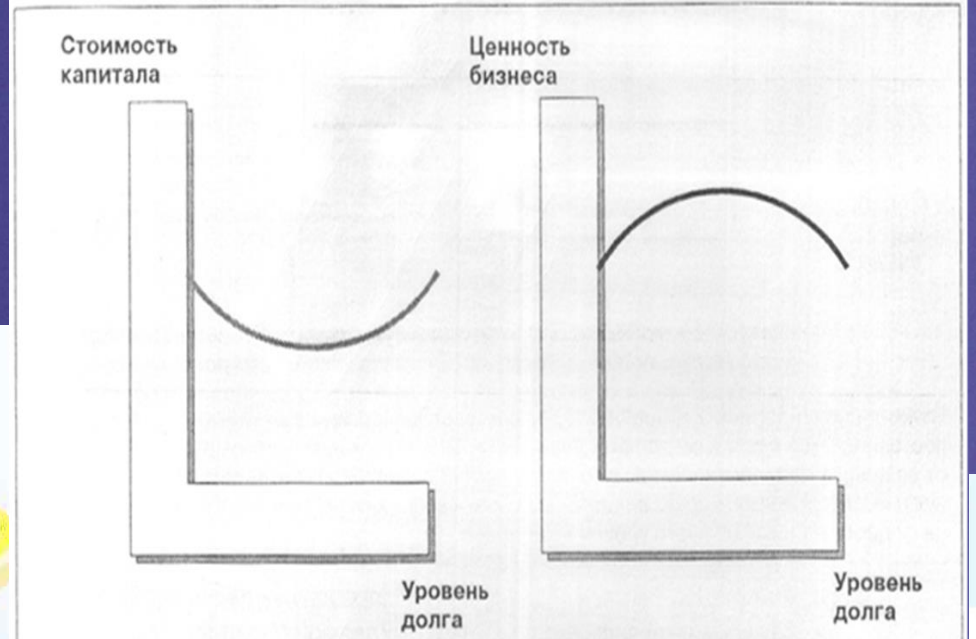
Например:

Концепция стоимости капитала

Смысл концепции финансового менеджмента как стоимости капитала состоит в том, что обслуживание того или иного денежного источника обходится компании не одинаково. Каждый источник финансирования имеет свою стоимость.

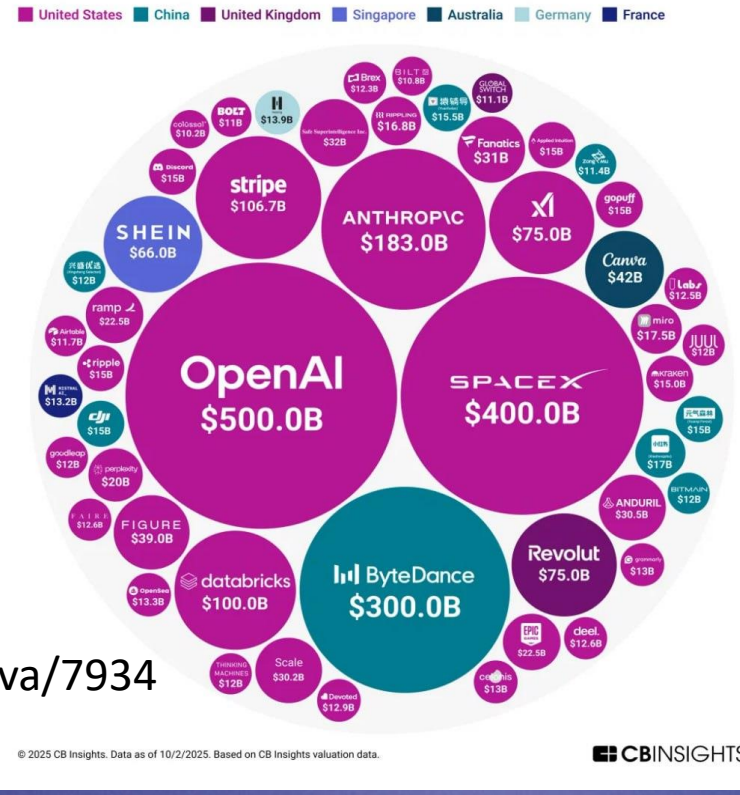


Стоимость капитала показывает минимальный уровень денежного дохода, необходимого для покрытия затрат по поддержанию денежного источника и позволяющего не оказаться в убытке.



На первом графике мы видим зависимость стоимости капитала от уровня долга. Ранее мы увидели, что традиционный подход предполагает, что на первом отрезке стоимость капитала будет уменьшаться с повышением уровня займа. Однако при высоком уровне заимствований общая стоимость капитала начнет расти. На втором графике изображена зависимость ценности бизнеса от уровня долга. Это график, обратный первому. При уменьшении стоимости капитала растет ценность бизнеса, и наоборот.

The world's 50 most valuable private companies



https://t.me/nbgrosheva/7934

Структура капитала и риск

Коэффициент структуры капитала (x) – отношение цены долга компании к совокупному капиталу (цене компании):

$$x = D / T = D/(E + D).$$

Коэффициент структуры капитала x является показателем степени финансового риска компании.

Если величина заемного капитала (kd) и собственного капитала (ke) растет, то средневзвешенная стоимость совокупного капитала компании (WACC), отражающая соотношение удельных весов отдельных компонент в общем объеме привлекаемого капитала, снижается.

Предприятие, в результате увеличения доли относительно менее дорогого источника финансирования, может снизить общую стоимость капитала.

Цифровая экономика

Цифровая экономика

Цифровая экономика

— это новая парадигма **экономического развития** на основе **обмена данными** в режиме реального времени при помощи



цифровых технологий



институтов



нормативно-правовой базы



навыков



бизнеса

для ускорения **экономического роста** и **производительности труда,** улучшения **качества жизни** и **инвестиционного климата**.

3

В ногу со временем

Цифровые финансовые активы

В 2020 году в России приняли закон о цифровых финансовых активах

Федеральный закон "О цифровых финансовых активах, цифровой валюте и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации" от 31.07.2020 N 259-ФЗ (последняя редакция)

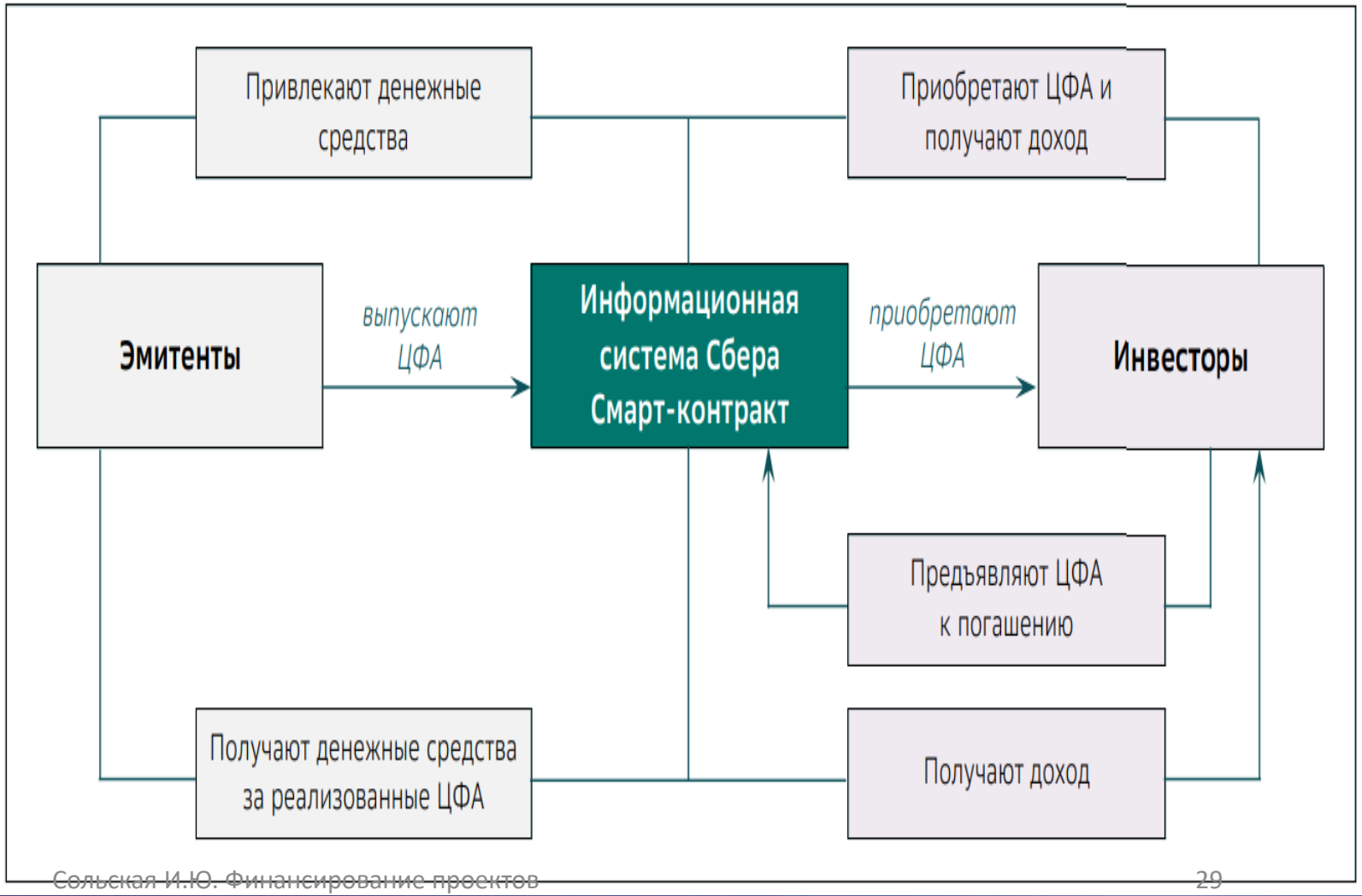
С 2022 года компании начали выпускать ЦФА, а в 2024 объем рынка таких активов может достичь триллиона рублей. Все это — под надзором Центрального банка, при этом многие ЦФА доступны и неквалифицированным инвесторам.

Цифровые финансовые активы (ЦФА) — это новый инструмент для инвестиций на базе современных технологий: блокчейна и смарт-контрактов. Если говорить упрощенно, это цифровая оболочка, в которую можно «обернуть» самые разные активы — от долгов до драгметаллов.

По закону к ЦФА относят цифровые права, в которые могут включаться:

1. денежные требования;
2. возможность осуществления прав по эмиссионным ценным бумагам;
3. право участия в капитале непубличного акционерного общества;
4. право требования передачи эмиссионных ценных бумаг.

Схема привлечения средств эмитентом через ЦФА на платформе Сбера



В ногу со временем

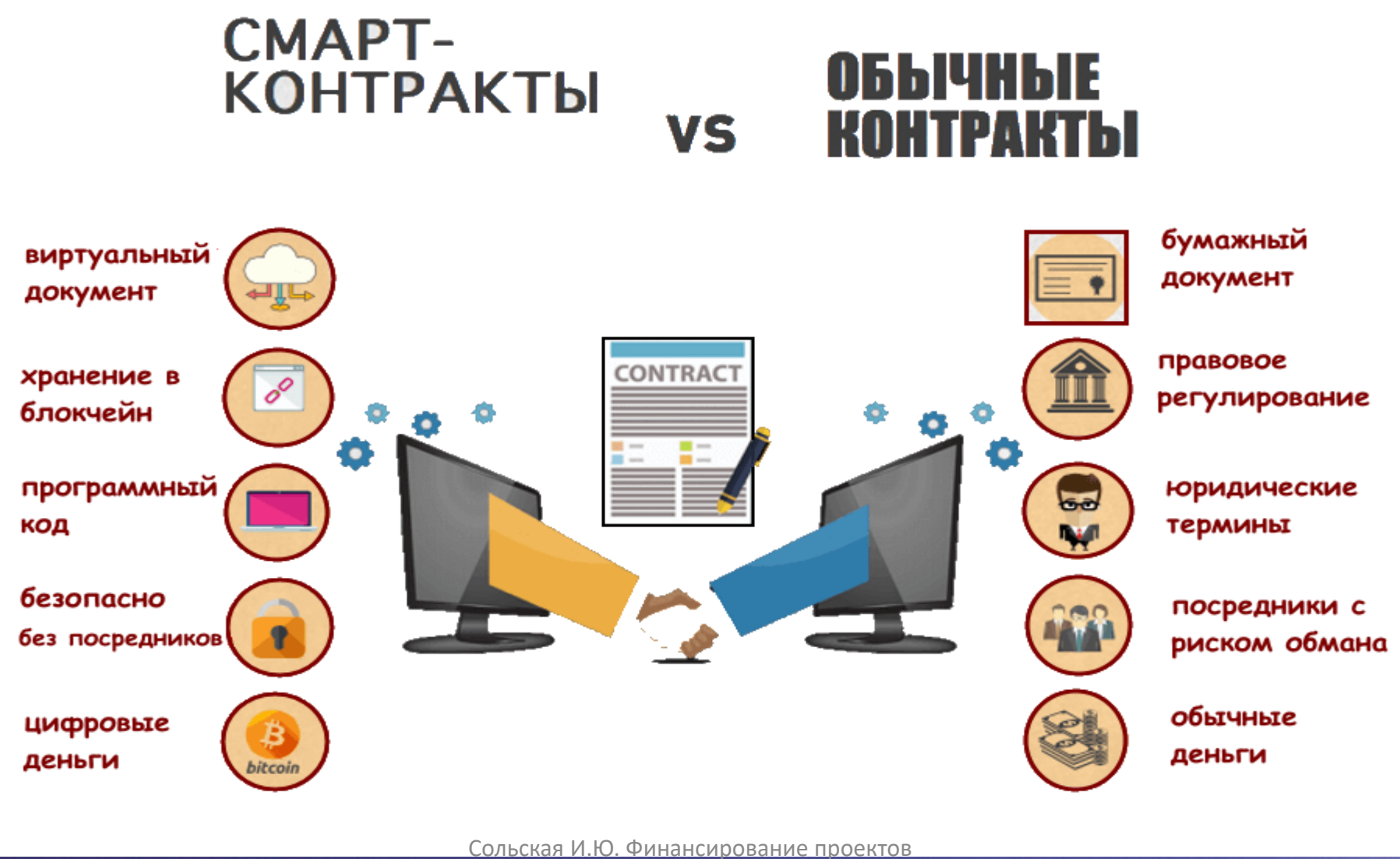


СМАРТ-КОНТРАКТ

Смарт-контракт можно считать цифровым договором. **От обычного договора с электронными подписями он отличается тем, что создается в блокчейн-сети и может, например, автоматически переводить деньги в соответствии с условиями договора.**



Преимущества



Принципы работы



Зачем существует коммерческая организация?

Коммерческая – для получения прибыли + для получения дохода собственниками

Почему прибыль компании не всегда равно доходу собственников?

СТРУКТУРА РОССИЙСКОГО РЫНКА ЦИФРОВЫХ ФИНАНСОВЫХ АКТИВОВ В 2023 ГОДУ

ИСТОЧНИК: ДАННЫЕ ОИС.

80

ВЫПУСКОВ ЦИФРОВЫХ ФИНАНСОВЫХ АКТИВОВ

было размещено за 12 месяцев (с 15 июля 2022 года по 20 июля 2023 года) почти на 20 млрд руб.

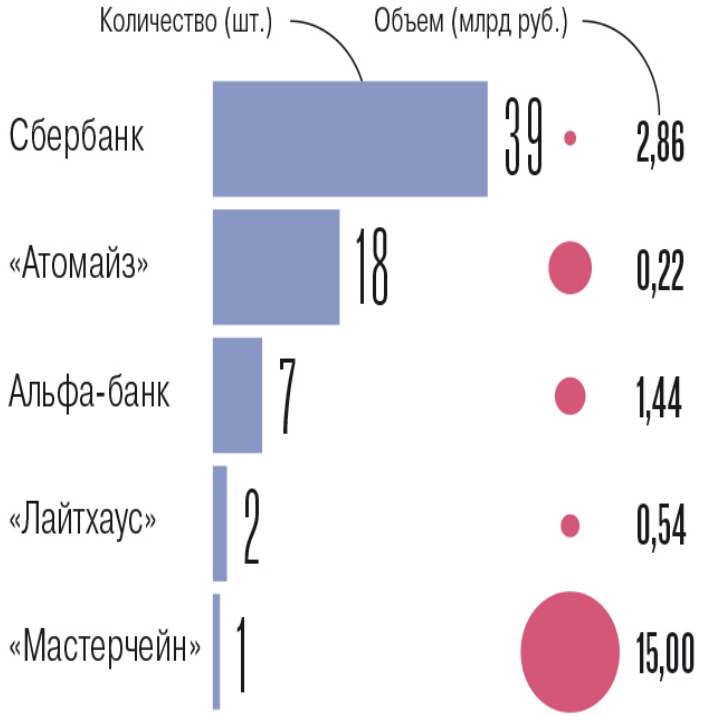
9

ОПЕРАТОРОВ ИНФОРМАЦИОННЫХ СИСТЕМ

включено в реестр ЦБ



ПОКАЗАТЕЛИ ОПЕРАТОРОВ ИС ПО ЗАЯВЛЕННЫМ ВЫПУСКАМ ЦФА



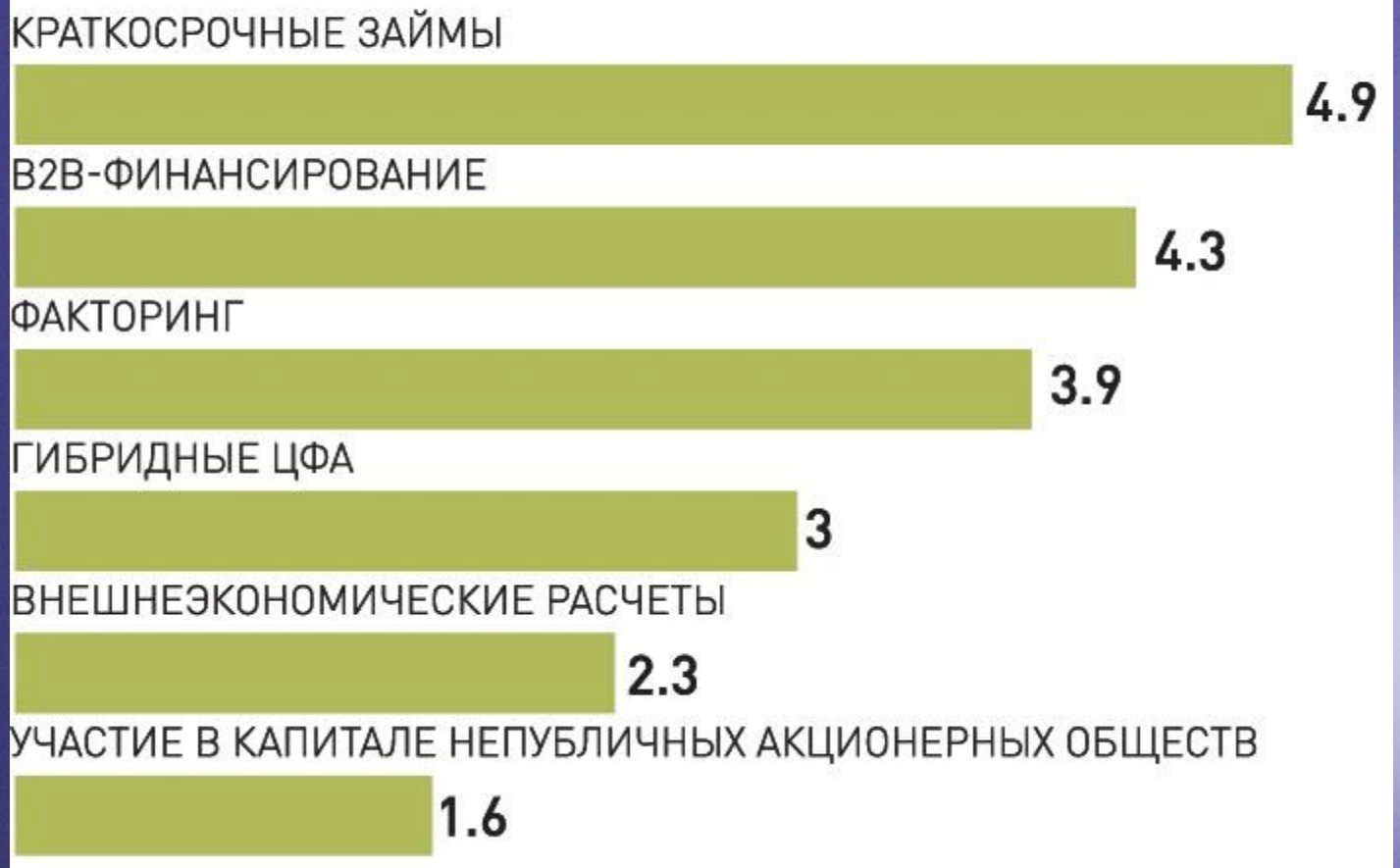
САМЫЕ АКТИВНЫЕ ЭМИТЕНТЫ ЦФА



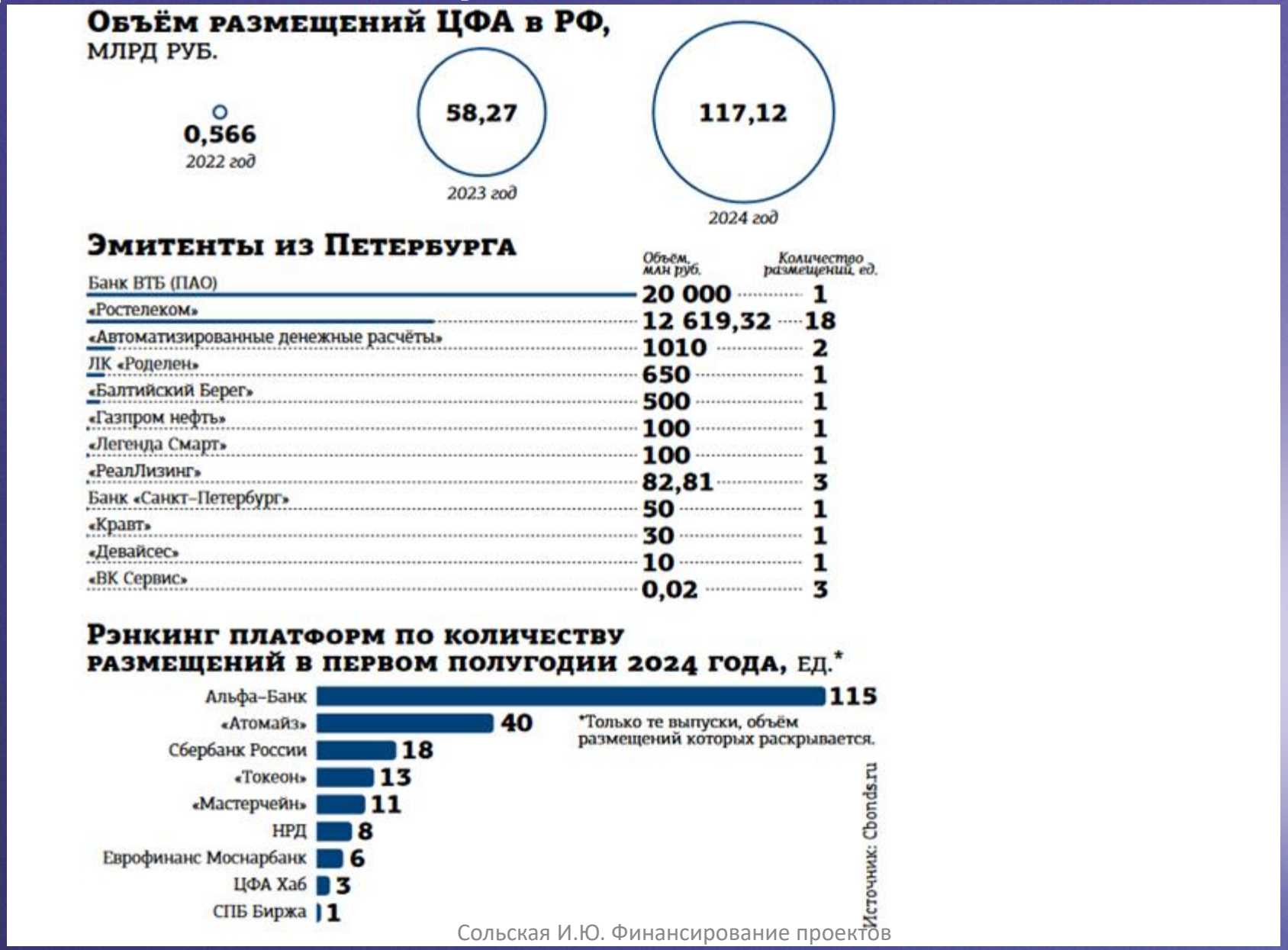
Данные приведены за период с 1 января по 26 июля 2023 года или на 26 июля 2023 года, если не указано иное.

ПЕРСПЕКТИВЫ ПРОДУКТОВ ЦИФРОВЫХ ФИНАНСОВЫХ АКТИВОВ (ОЦЕНКА ОПЕРАТОРОВ ИНФОРМАЦИОННЫХ СИСТЕМ), БАЛЛ ОТ 1 ДО 5

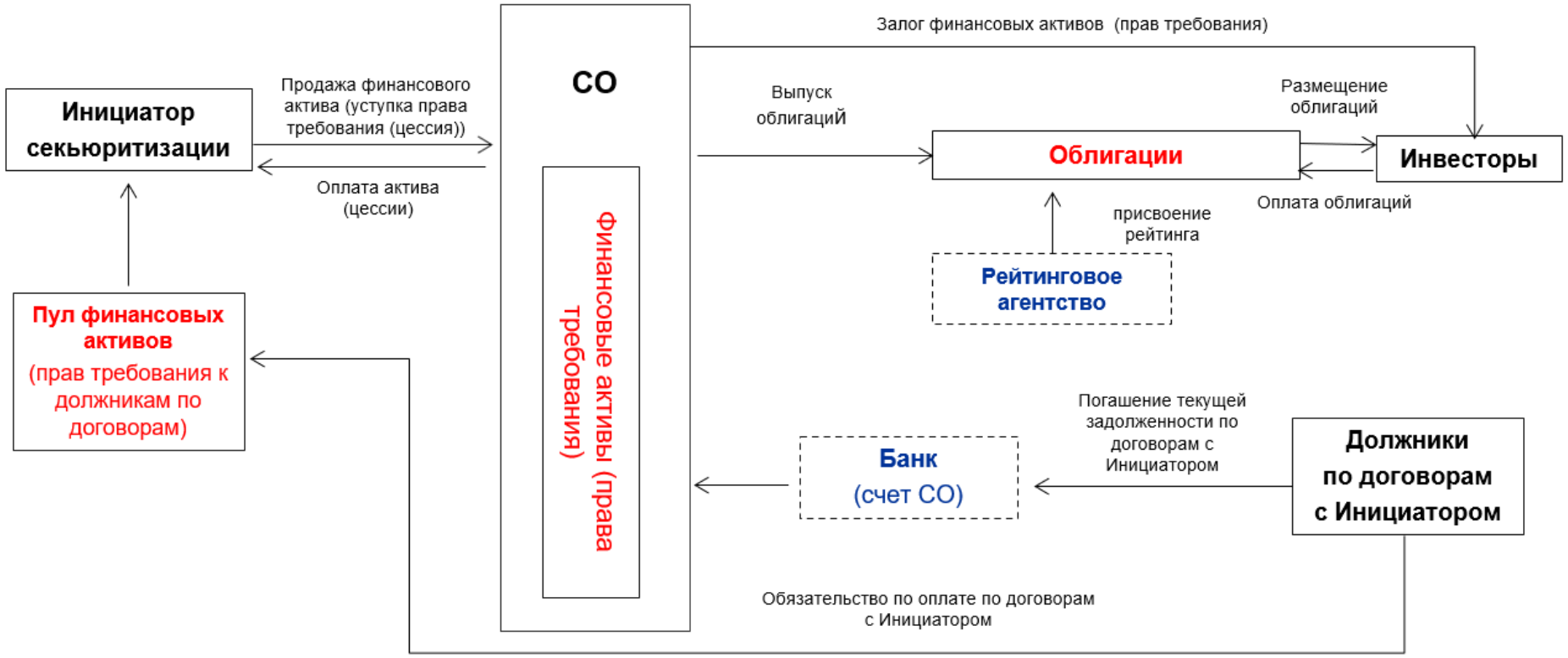
Источник: опрос «Эксперт РА»



Объем размещения ЦФА



Механизм секьюритизации финансовых активов



1. Для реализации проекта привлекается специализированное общество (СО).
2. Инициатор секьюритизации продает (уступает) финансовые активы СО и получает за это деньги.
3. Должники по секьюритизированным договорам оплачивают текущие платежи на счет СО.
4. СО привлекает финансирование с открытого рынка путем выпуска облигаций с залоговым обеспечением.

Государственное регулирование

АКТУАЛЬНЫЕ ВОПРОСЫ ГОСУДАРСТВЕННОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ ЦИФРОВЫХ ФИНАНСОВЫХ АКТИВОВ В РФ



Законопроект об альтернативных способах привлечения инвестиций (краудфандинге)

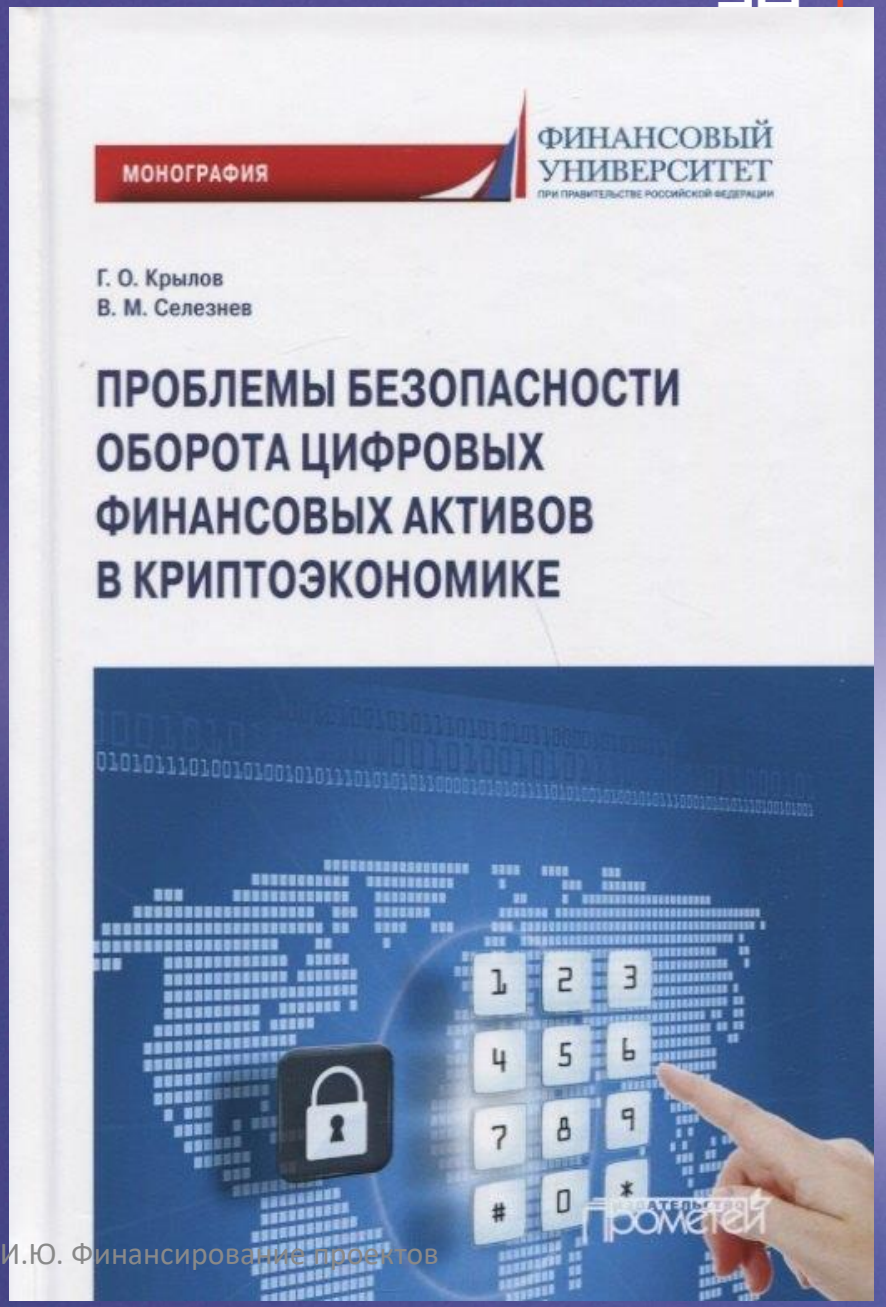
Правовые основы и процедуры розничного финансирования посредством инвестиционных платформ (технологии блокчейн)

Современный и сравнительно безопасный инструмент инвестирования

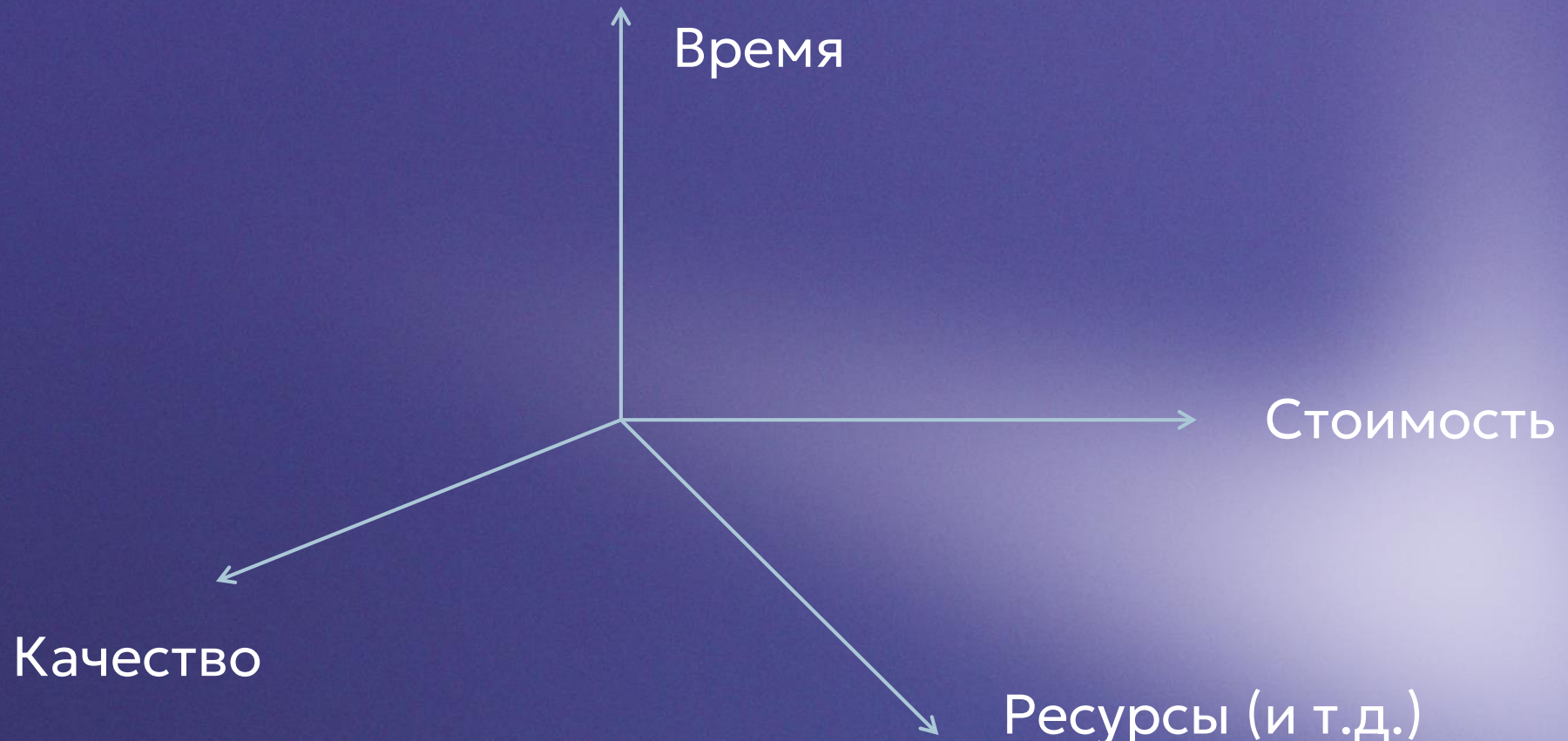


Могут воспользоваться не только квалифицированные инвесторы, но и обычные физические лица


Л. В. Пепеляева
ЦИФРОВЫЕ ФИНАНСОВЫЕ АКТИВЫ
и другие цифровые права
12:00
4 издание, дополненное


МОНОГРАФИЯ
ФИНАНСОВЫЙ УНИВЕРСИТЕТ
ПРИ ПРАВИТЕЛЬСТВЕ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ
Г. О. Крылов
В. М. Селезнев
ПРОБЛЕМЫ БЕЗОПАСНОСТИ ОБОРОТА ЦИФРОВЫХ ФИНАНСОВЫХ АКТИВОВ В КРИПТОЭКОНОМИКЕ
Прометей

Ограничения : что приоритетнее и чем можно жертвовать



Почему банк не может выдавать неограниченное количество кредитов?

- И почему если вы должны банку МНОГО (много это не ипотека), ему выгодно с вами ДОГОВАРИВАТЬСЯ?

Самое критичное - время



Резон 1:

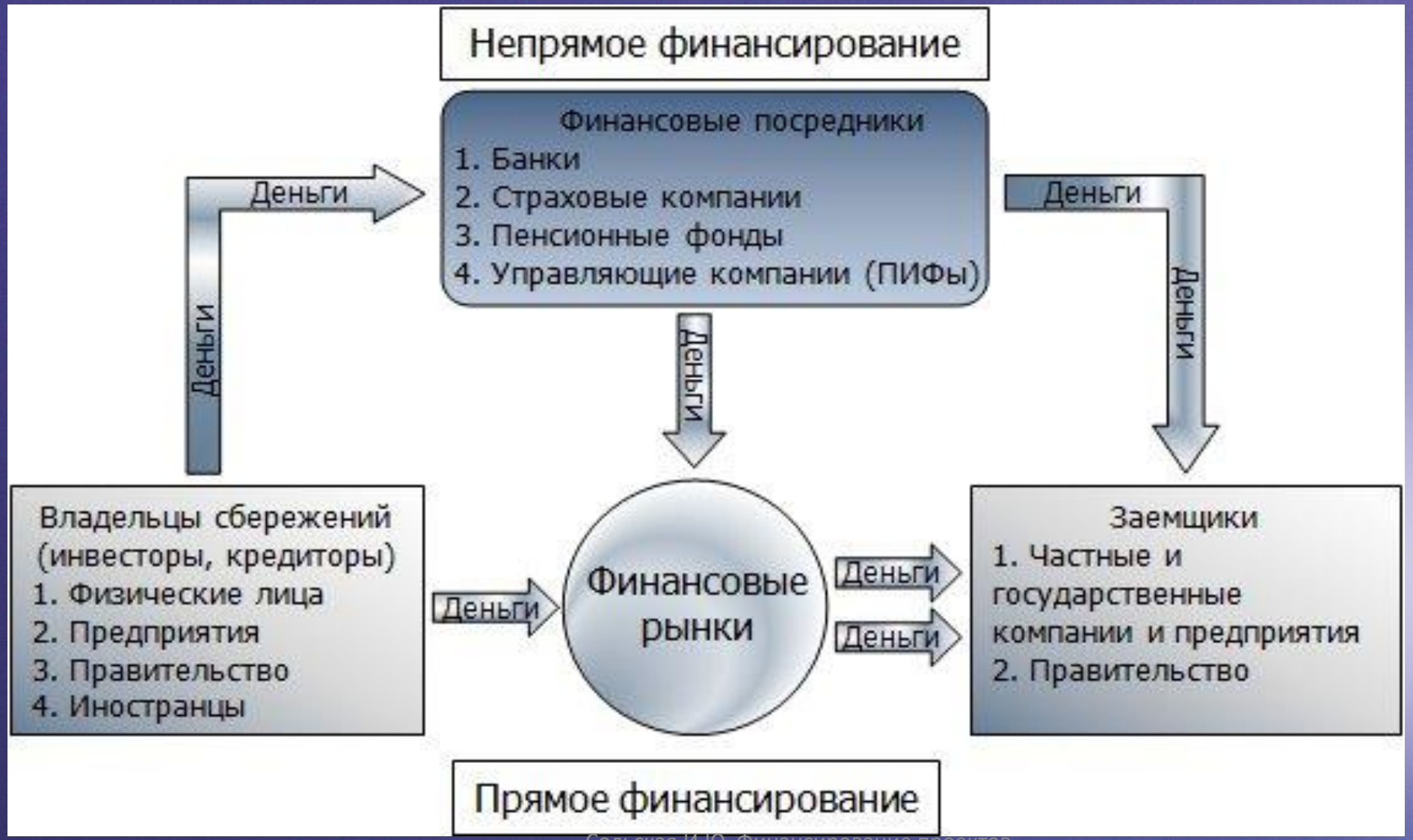

Период финансирования
Долгосрочный
Краткосрочный
1. финансовый результат от продажи активов;
2. нераспределенная прибыль
1. кредитное финансирование;
2. складочное финансирование
1. прирост кредиторской задолженности
2. удержанная прибыль
1. краткосрочное кредитование;
2. спонсирование фирмами-партнерами отдельных небольших проектов ОУ
Источники финансирования
Внутренние
Внешние

Резон 2:

Долгосрочное финансирование необходимо для:



Резон 3:


Непрямое финансирование
Финансовые посредники
1. Банки
2. Страховые компании
3. Пенсионные фонды
4. Управляющие компании (ПИФы)
Деньги
Деньги
Деньги
Деньги
Владельцы сбережений
(инвесторы, кредиторы)
1. Физические лица
2. Предприятия
3. Правительство
4. Иностранцы
Деньги
Финансовые рынки
Деньги
Деньги
Заемщики
1. Частные и государственные компании и предприятия
2. Правительство
Прямое финансирование

Резон 4:


Схематичный график проектного финансирования
Начальная стадия проекта
Стадия строительства
Эксплуатация/выплата кредита
Объем финансирования
Заключение договоров с ключевыми клиентами
ТЭО
Подготовка проектной документации
Начало строительства закупка оборудования
Запуск проекта
Проектный кредит
Собственные средства акционеров
Время

Что влияет на финансирование проектов :

- Курс валюты
- Инфляция
- Индекс цен
- Стоимость капитала
- Налоговая нагрузка
- «коэффициент Трампа»
- Изменение планов компании
- Участник проекта

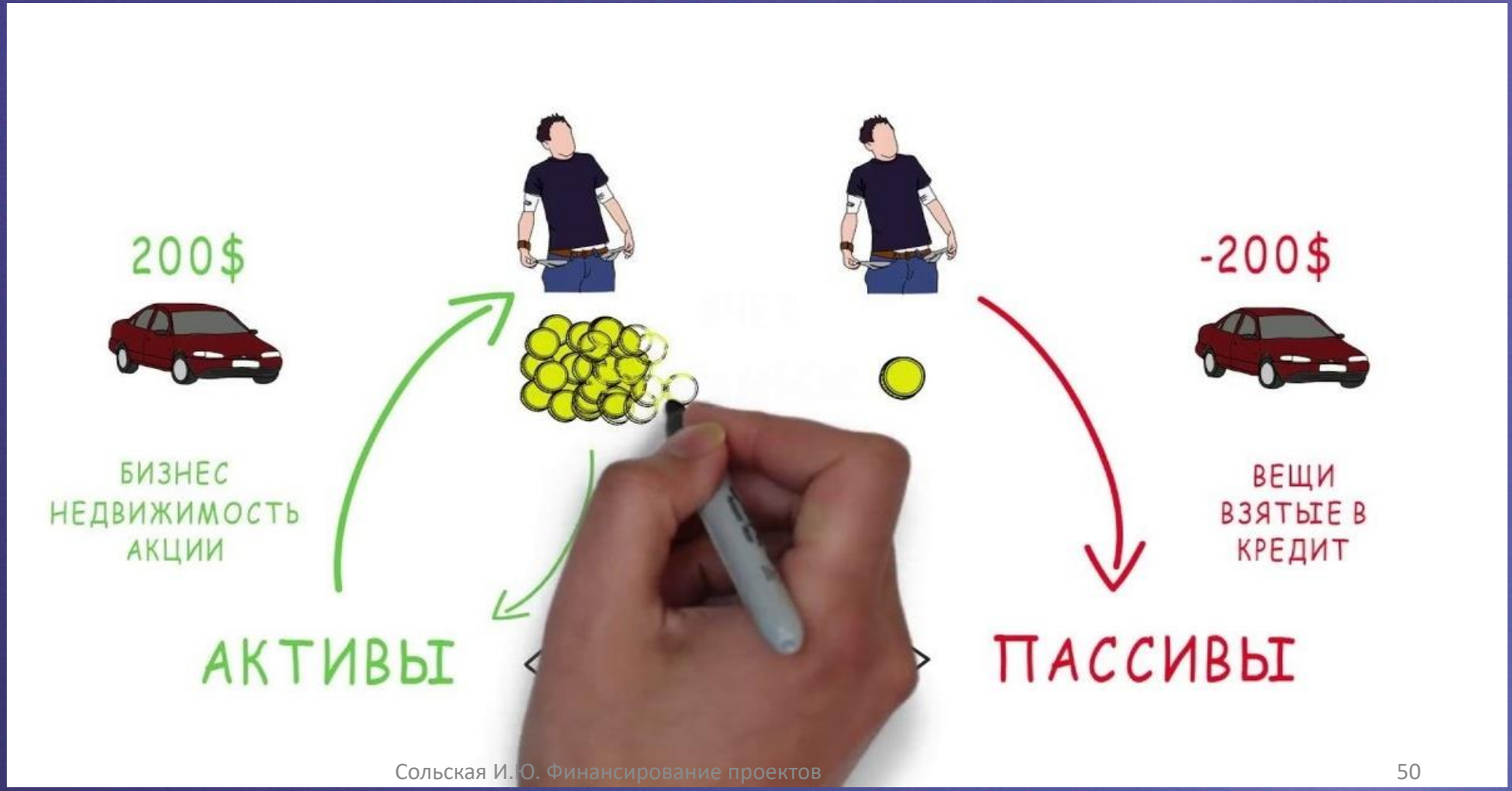


ЦБ не имеет цели по уровню курса рубля, заявил зампред ЦБ Алексей Заботкин. По его словам, сейчас на курс влияет динамика импорта, поддерживаемая расширением спроса.

Проектное финансирование:



Основная проблема управления финансирования проектов:



Основной источник финансирования проектов:

