

УДК 658.6/78 01244

О.В.Никитич (4 курс, каф. ЭММ), Д.Б.Панов (асп., каф. ЭММ), В.М.Макаров, д.э.н., проф.

## ПОДХОДЫ К ИНВЕСТИРОВАНИЮ ПРОЕКТОВ В УСЛОВИЯХ СОВРЕМЕННОЙ РОССИИ

Задачей работы является выявление особенностей инвестирования проекта в современных условиях российской экономики и нахождение путей решения основных проблем. Обеспечение проекта инвестиционными ресурсами, в состав которых входят не только денежные средства, но и выражаемые в денежном эквиваленте прочие инвестиции - одна из основополагающих задач управления проектами.

Инвестирование проекта может осуществляться следующими способами:

- 1) самофинансирование, т.е. использование в качестве источника финансирования собственные средства инвестора;
- 2) привлекаемые ресурсы предприятий (прямые и портфельные инвестиции);
- 3) заемные (банковские, бюджетные и целевые кредиты) [1].

Вариант самофинансирования предполагает использование накопленных амортизационных отчислений и прибыли предприятия. В экономике большинства стран мира инвестиции осуществляются за счет внутренних источников, причем амортизация стоит на первом месте (в общем объеме осуществляемых валовых вложений на нее приходится 60-70%).

В России амортизационные фонды за последние годы из-за высокого темпа инфляции обесценивались столько раз, что рассчитывать на них как на источник инвестиций не приходится. Кроме того, амортизация по неиспользуемым фондам вместо ресурса стала бременем. Неиспользуемые фонды надо содержать, вносить налоги за землю и имущество, платить за охрану, отопление и т.д. Если начислена амортизация, то автоматически уменьшается прибыль на ее сумму.

Тяжелое налоговое бремя сказывается и на сокрытии прибыли. Практикой для восполнения недостатка финансовых ресурсов предприятия является повышение цен на свою основную продукцию. Однако увеличение цен неизбежно приводит к спросовым ограничениям, приводящим, в свою очередь, к проблемам с реализацией продукции, и, как следствие, к спаду производства. Это может поставить на грань банкротства многие предприятия (в подобном положении оказался ВАЗ) [2].

Таким образом, в современных экономических условиях предприятие не может обеспечить реализацию проекта только за счет внутренних финансовых ресурсов и привлекает на инвестиционные цели объем средств за счет внешних источников финансирования.

Один из сценариев внешнего финансирования - прямые и портфельные инвестиции новых акционеров. Наиболее естественным инструментом для реализации этого сценария является дополнительная эмиссия акций. Однако такая схема чревата приходом к управлению проектом (или даже предприятием) новых совладельцев. С точки зрения хозяев предприятия и инициаторов проекта, это плохо: делиться собственностью в расчете на положительный эффект от проекта в России также не принято. Портфельные инвестиции не вызывают интереса ни у отечественных, ни у зарубежных инвесторов (за исключением быстроразвивающихся компаний). Это объясняется низкой привлекательностью ценных бумаг российских предприятий.

Другой вариант внешнего инвестирования проекта - банковское кредитование - получило наиболее широкое применение в России, но не в полной мере по ряду причин: во-первых, отсутствие у банков достаточных резервов, во-вторых, отсутствие опыта и квалифицированных специалистов, как со стороны банков, так и предприятий- заемщиков; и, наконец, высокие риски, обуславливаемые такими объективными факторами экономики как: высокие темпы инфляции, высокая задолженность российских предприятий, отсутствие устойчивой правовой стабильности при реализации проектов, отсутствие информационной прозрачности, подразумевающей возможность для потенциального инвестора получить полные и доступные данные о финансовом положении заемщика и прочее. Как результат, лишь немногие предприятия могут взять кредит с завешенным процентом и под краткосрочные проекты.

Нельзя забывать также и о том, что привлечение того или иного источника финансирования инвестиционных проектов связано для предприятия с определёнными расходами: выпуск новых акций требует выплаты дивидендов; получение кредита – выплаты процентов по ним и т.д.

В подобных неблагоприятных условиях инициатор проекта, выступая как заемщик средств под проект, определяя источник инвестиций и рассчитывая на определенный эффект от реализации должен руководствоваться следующими принципами:

1) эффективность инвестирования в современных условиях тесно связана с умением разработать рациональный инвестиционный план, а затем обеспечить определенные ограничения им по ресурсам и реализовать заданный уровень качества продукции проекта;

2) динамика инвестиций должна обеспечивать реализацию проекта в соответствии с временными и финансовыми ограничениями (самого проекта);

3) снижение затрат финансовых средств и рисков проекта должно обеспечиваться за счет соответствующей структуры и источников финансирования и определенных организационных мер, в том числе налоговых льгот, гарантий, разнообразных форм участия.

Исследовав и оценив текущее состояние инвестиционного климата в России с точки зрения возможностей финансировать проект следует сделать следующий вывод: несмотря на положительные тенденции в экономике России за последнее время (рост валового внутреннего продукта (ВВП), сдерживание темпа инфляции, относительная политическая стабильность и пр.) инициатор проекта поставлен в крайне затруднительное положение по части финансирования проекта. Без реальных и своевременных изменений в законодательно-нормативной базе, целенаправленного государственного стимулирования и поддержки проектных инвестиции (главным образом – иностранных) ситуация с обеспечением инвестиционными ресурсами потенциально эффективных проектов будет оставаться сложной. Один из рыночных инструментов инвестирования, способный решить эту задачу - проектное финансирование, основной особенностью которого, в отличие от традиционных форм инвестирования, является учет и управления рисками, распределение рисков между участниками проекта, оценка затрат и доходов с учетом этого.

#### ЛИТЕРАТУРА:

1. Мазур И.И., Шапиро В.Д., Ольдергге Н.Г. Управление проектами: Учеб. пособие для вузов/ Под общ. ред. И.И. Мазура. М.: ЗАО “Издательство “Экономика”, 2001. – 574 с.
2. А.Зайко, С. Филимонов, И. Просветов. В бою погибают одни старики // Компания. Деловой еженедельник, №12 [208] 1 апреля 2002.