

УДК 330.322.01

**Досужева Елена Евгеньевна**  
ФБГОУ ВПО «Новосибирский государственный технический университет»  
Россия, Новосибирск<sup>1</sup>  
Ассистент кафедры Экономической информатики  
E-Mail: [dosuzheva@gmail.com](mailto:dosuzheva@gmail.com)

**Кириллов Юрий Васильевич**  
ФБГОУ ВПО «Новосибирский государственный технический университет»  
Россия, Новосибирск  
Доцент кафедры Экономической информатики  
Кандидат технических наук, Доцент  
E-Mail: [kirillov\\_yu@ngs.ru](mailto:kirillov_yu@ngs.ru)

## Основные принципы реализации инвестиционного проекта

**Аннотация:** Инвестиционная деятельность считается одним из основных видов финансовой деятельности человека. Потенциал формирования экономики и достижение финансового подъема страны в значительной мере обуславливаются инвестиционными течениями в государстве. В настоящей работе предложена авторская классификация инвестиций. Авторами проведен анализ статистической информации об объемах инвестиций в основной капитал, выявлены основные цели, факторы и проблемы инвестирования. В статье приведены основные этапы инвестиционного процесса, разработана оригинальная классификация инвестиционных проектов и источников их финансирования, а также выделены основополагающие категории рисков, которые могут возникнуть при осуществлении инвестиционных проектов. В работе представлено описание основных разделов документальной формы инвестиционного проекта - бизнес-плана. По мнению авторов статьи, формирование средств оценки эффективности и предварительное моделирование результатов инвестирования в финансовые и нефинансовые активы будет содействовать уменьшению уровня риска и отрицательных ожиданий участников инвестиционного процесса способствовать принятию оптимальных решений при инвестировании. Таким образом, увеличение значимости инвестиционного потенциала и отдачи от его применения в инвестиционной деятельности даст возможность создать условия для улучшения инвестиционной привлекательности страны.

**Ключевые слова:** Инвестиции; инвестиционный проект; инвестиционный процесс; управление; процесс принятия решений; цели инвестирования; проблемы инвестирования; риски инвестирования; финансирование инвестиционных проектов; оценка эффективности.

Идентификационный номер статьи в журнале 04EVN114

---

<sup>1</sup> Россия, 630073, г. Новосибирск, пр-т К. Маркса, 20

**Dosuzheva Elena**

Novosibirsk State Technical University  
Russia, Novosibirsk  
E-Mail: [dosuzheva@gmail.com](mailto:dosuzheva@gmail.com)

**Kirillov Yuriy**

Novosibirsk State Technical University  
Russia, Novosibirsk  
E-Mail: [kirillov\\_yu@ngs.ru](mailto:kirillov_yu@ngs.ru)

## Main principles of investment project implementation

**Abstract:** Investment activity is considered one of principal views of financial activity of the humanity. The potential of forming of economy and achievement of financial elevating of the country are appreciably caused by investment currents in the state. In the present work, author's classification of investments is offered. Authors carry out the analysis of the statistical information on volumes of investments into fixed capital, main purposes, factors and investment problems are revealed. In the article, the basic stages of investment process are resulted, original classification of investment projects and sources of their financing is developed, and also basic categories of risks which can arise at realisation of investment projects are allocated. In this paper, the description of the basic sections of the documentary form of the investment project - the business plan - is presented. According to authors of the article, forming of appraisal remedies of efficiency and preliminary modelling of results of investment in financial and nonfinancial will promote reduction of a risk level and negative expectations of participants of investment process to promote accepting of optimum decisions at investment. In conclusion, the increase in the importance of an investment potential and return from its application in investment activity will give the chance to create conditions for improvement of investment appeal of the country.

**Keywords:** Investments; investment project; investment process; management; decision-making process; investment purposes; investment problems; investment risks; investment projects funding; evaluation of the effectiveness.

Identification number of article 04EVN114

Инвестиции – это один из наиболее часто употребляемых в экономической отрасли наук терминов на микро-, мезо- и макроуровне. Разнообразие определений понятия «инвестиции» в трудах отечественных и зарубежных авторов в большой степени обусловливается большим спектром различных взглядов на данный экономический термин.

Согласно Б.А. Райзбергу, инвестиции – это долговременные капиталовложения правительственных либо частных денежных средств в своем государстве или за границей с целью извлечения прибыли в предприятия различных секторов экономики, общественно-экономические проекты или программы [22].

Термин «Инвестиции» может иметь разные значения, определяемые его свойствами, например [3, 29]:

- как прирост запаса денежных средств государства;
- как финансовый инструмент для размещения денежных средств;
- как использование ресурсов сегодня для извлечения выгоды в будущем;
- как рискованная составляющая деятельности организации;
- как вариант применения, имеющихся в наличии денежных средств;
- как предмет договорных отношений;
- как инструмент управления финансами.

В нашем исследовании мы будем придерживаться определения, данном в Федеральном законе «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений», инвестиции – это «денежные средства, ценные бумаги, иное имущество, в том числе имущественные права, иные права, имеющие денежную оценку, вкладываемые в объекты предпринимательской и (или) иной деятельности в целях получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта» [27].

В экономической литературе существует множество видов классификации инвестиций. Однако многообразие подходов к классификации инвестиций порождает некоторую хаотичность в подходе к решению этого вопроса. Авторы предлагают оригинальную классификацию инвестиций на основе обобщения и систематизации классификаций, разработанных российскими и зарубежными учеными. Авторская классификация инвестиций представлена в таблице 1.

**Таблица 1**

**Комплексная классификация инвестиций**

Классификационный признак	Виды инвестиций
1. По объектам вложения денежных средств:	<ul style="list-style-type: none"> <li>• реальные;</li> <li>• финансовые.</li> </ul>
2. По роли в экономике:	<ul style="list-style-type: none"> <li>• валовые;</li> <li>• реновационные;</li> <li>• чистые.</li> </ul>
3. По характеру участия:	<ul style="list-style-type: none"> <li>• прямые;</li> <li>• косвенные;</li> </ul>
4. По периоду инвестирования:	<ul style="list-style-type: none"> <li>• краткосрочные (до года);</li> <li>• долгосрочные (больше года).</li> </ul>
5. По форме собственности:	<ul style="list-style-type: none"> <li>• частные;</li> <li>• государственные;</li> <li>• совместные;</li> <li>• иностранные.</li> </ul>
6. По месту вложения:	<ul style="list-style-type: none"> <li>• внутренние;</li> <li>• внешние;</li> </ul>
7. По степени взаимосвязанности:	<ul style="list-style-type: none"> <li>• изолированные;</li> <li>• зависимые.</li> </ul>
8. По характеру применения денежных средств:	<ul style="list-style-type: none"> <li>• первичные;</li> <li>• реинвестиции;</li> <li>• деинвестиции.</li> </ul>
9. По степени риска:	<ul style="list-style-type: none"> <li>• безрисковые;</li> <li>• низкорисковые;</li> <li>• среднерисковые;</li> <li>• высокорисковые.</li> </ul>
10. По совместимости осуществления:	<ul style="list-style-type: none"> <li>• независимые;</li> <li>• взаимозависимые;</li> <li>• взаимоисключающие.</li> </ul>
11. По уровню ликвидности:	<ul style="list-style-type: none"> <li>• высоколиквидные;</li> <li>• среднеликвидные;</li> <li>• низколиквидные;</li> <li>• неликвидные.</li> </ul>
12. По отрасли инвестирования:	<ul style="list-style-type: none"> <li>• по отраслевому классификатору;</li> <li>• по классификатору сфер деятельности.</li> </ul>
13. По отношению к государству:	<ul style="list-style-type: none"> <li>• национальные;</li> <li>• иностранные;</li> </ul>
14. По периоду осуществления:	<ul style="list-style-type: none"> <li>• начальные;</li> <li>• текущие.</li> </ul>
15. По характеру инвестирования:	<ul style="list-style-type: none"> <li>• пассивные;</li> <li>• активные.</li> </ul>
16. По источнику финансирования:	<ul style="list-style-type: none"> <li>• инвестирование за счет собственных средств;</li> <li>• инвестирование за счет заемных средств;</li> <li>• инвестирование за счет привлеченных средств;</li> <li>• инвестирование за счет средств отраслевых союзов;</li> <li>• инвестирование за счет государственных фондов;</li> <li>• инвестирование за счет иностранных средств.</li> </ul>

В дальнейшем под термином «Инвестиции» будут подразумеваться именно реальные инвестиции, то есть капиталовложения осуществляемые организацией в оборудование, производство продукции и тому подобное, а не в ценные бумаги, валюту, драгоценные металлы и так далее, что определяется характером исследования.

Инвестиции (вложение денежных средств) и проведение каких-либо мероприятий с целью извлечения прибыли и получения требуемого результата называется инвестиционной деятельностью [5].

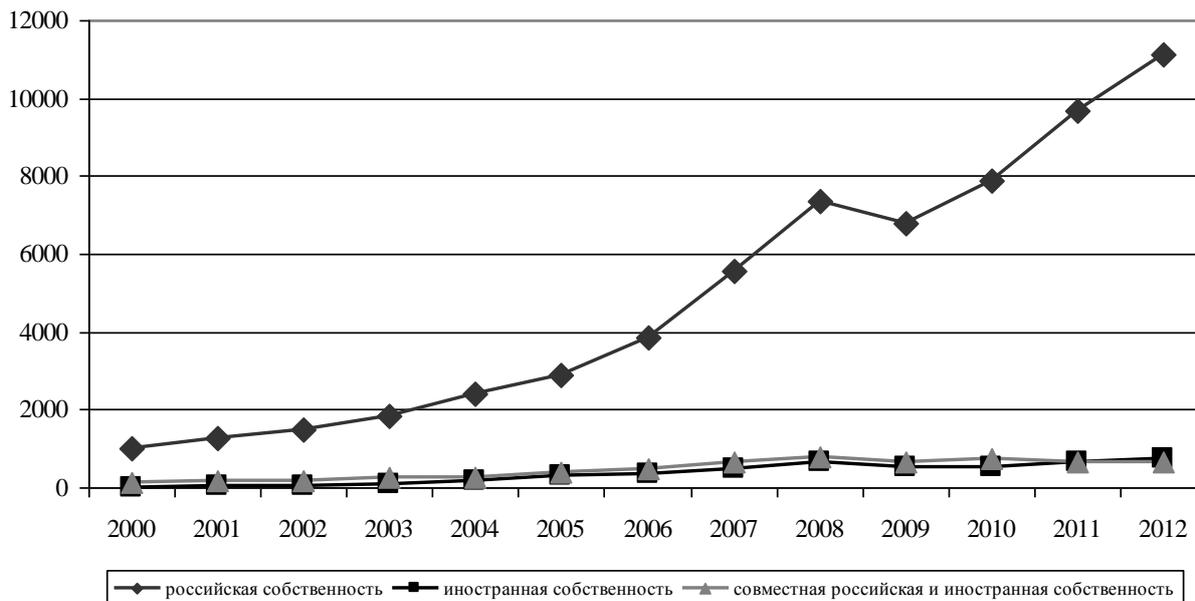
По данным Госкомстата РФ (рис. 1) годовые объемы инвестиций в основной капитал, осуществляемых инвесторами неуклонно растут [19]. Так, если в 2000 году объем вложений достиг одного триллиона рублей, то спустя 10 лет к 2010 году этот показатель увеличился в 9 раз и в 2012 году достиг цифры в 12,5 триллионов рублей. В целом это подтверждает актуальность и необходимость всестороннего анализа инвестиционной деятельности, как одного из факторов экономического благосостояния страны.



*Рис. 1. Ежегодные объемы вложений в основной капитал*

Объекты инвестиционной деятельности – это экономический объект, в который инвестор вкладывает средства с целью получения дохода. Ими могут быть объекты недвижимости, машины, оборудование, оборотные средства, нематериальные активы, лицензии, патенты, объекты авторского права, в случае финансовых инвестиций – ценные бумаги, драгоценные металлы, денежные вклады [4].

Субъектами инвестиционной деятельности могут быть инвесторы, заказчики, подрядчики или исполнители и пользователи [26]. Инвестор вкладывает собственные, заемные или привлеченные денежные средства. Инвесторами могут быть как физические, так и юридические лица, а также государственные органы. Зарубежные физические или юридические лица, иностранные государства, международные ассоциации также могут выступать в роли инвесторов самостоятельно либо совместно с национальными участниками. По информации Госкомстата РФ (рис. 2) объемы вложений национальных инвесторов в основной капитал существенно преобладают над иностранными инвестициями [19].

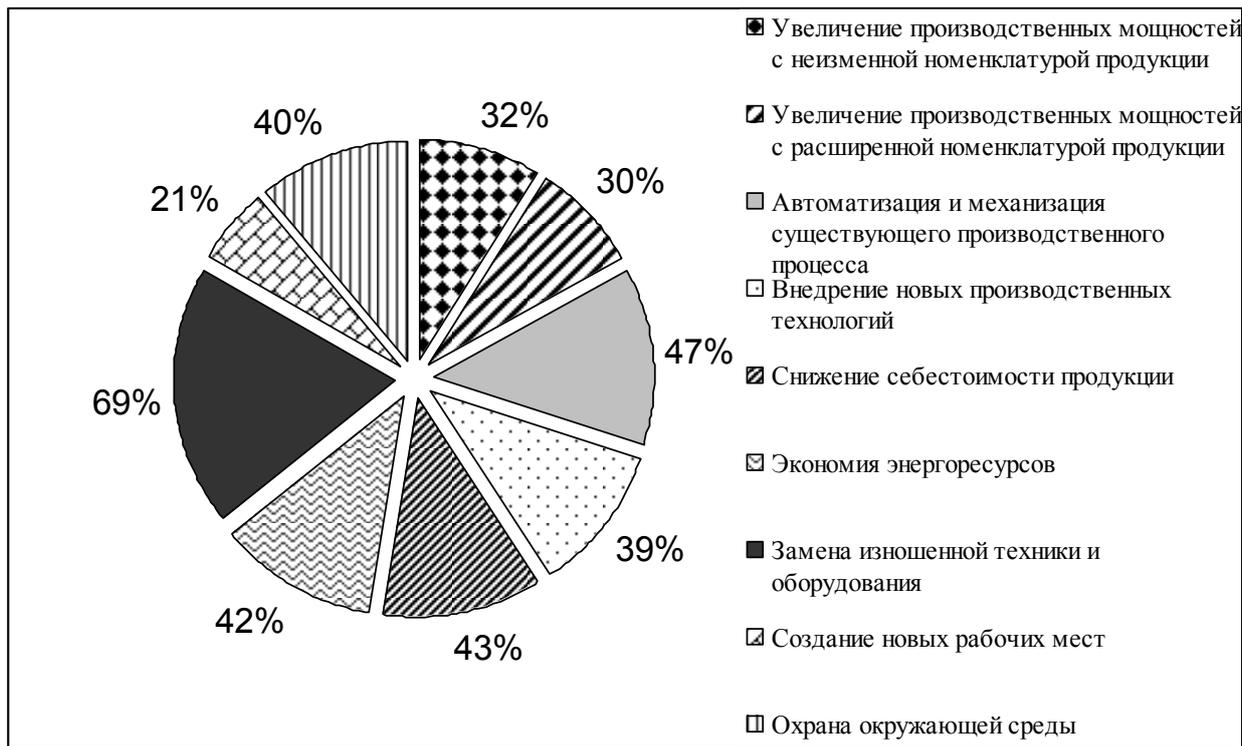


*Рис. 2. Инвестиции в основной капитал в Российской Федерации по формам собственности, в млрд. рублей*

Тем не менее, наблюдается планомерное увеличение размеров иностранных инвестиций, что говорит об улучшении инвестиционного климата в стране. Если в начале XXI века доля иностранных инвестиций в основной капитал от их общего объема составляла лишь 1,5%, то к 2012 году она увеличилась до 6,1%.

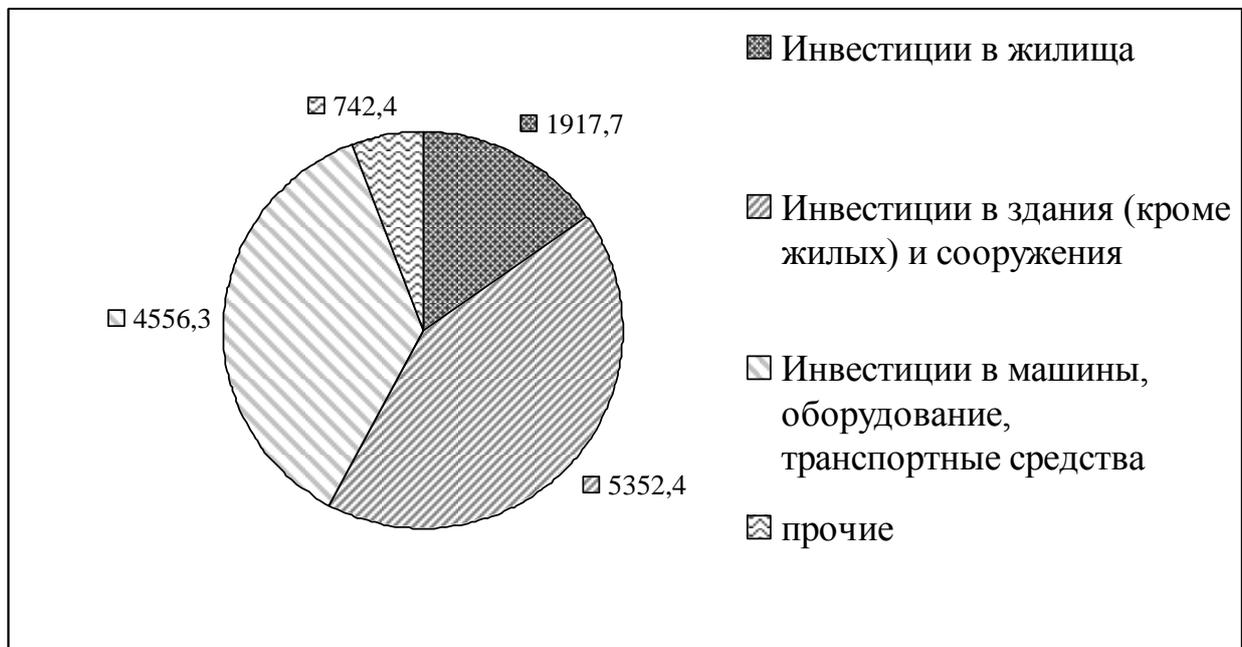
Заказчиками могут быть инвесторы или лица, которые осуществляют непосредственную реализацию инвестиционного плана – строительством заводов и фабрик, разработкой технической документации, возведением сооружений, заключением договоров с подрядчиками. Исполнители или подрядчики – это физические или юридические лица, которые выполняют работы в соответствии с договорами, заключенными с заказчиками. Пользователями инвестиционной деятельности являются лица, для которых формируются объекты инвестиционной деятельности. Каждый из субъектов имеет право одновременно выполнять функции и других участников инвестиционной деятельности.

Основными целями инвесторов в 2011 году при осуществлении вложений в реальные инвестиционные инструменты по данным опросов Госкомстата РФ (рис. 3) являлись автоматизация и механизация существующего производственного процесса и замена изношенной техники и оборудования [19].



**Рис. 3.** Распределение организаций по оценке целей инвестирования в основной капитал в 2011 году

Стремление к достижению этих целей подтверждается также статистическими данными Госкомстата РФ по объему вложений по видам основных фондов, на основе которых в 2012 году доля инвестиций в машины, оборудование и транспортные средства составила более 36% от общего объема инвестиций в основной капитал (рис. 4).



**Рис. 4.** Инвестиции в основной капитал в Российской Федерации по видам основных фондов, в млрд. рублей в 2012 году

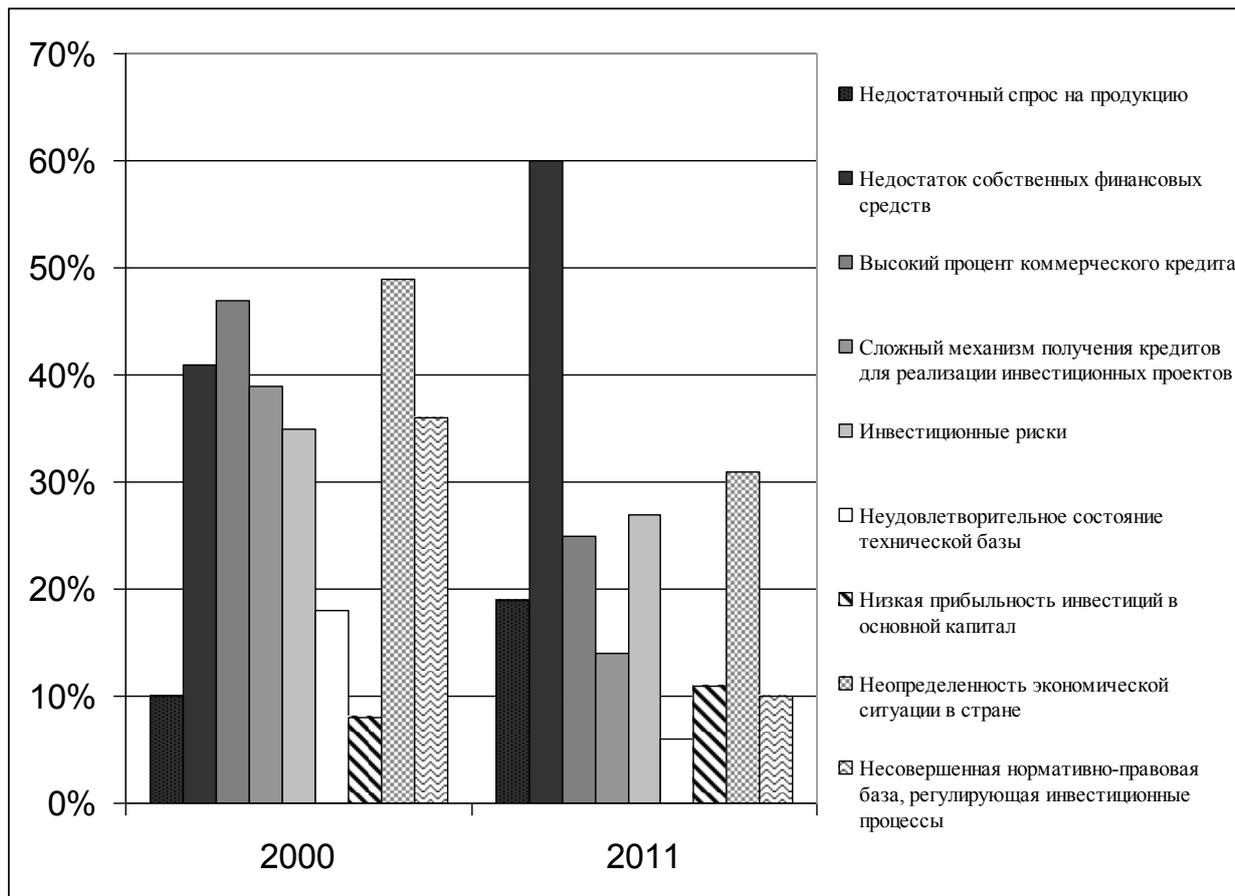
Согласно законодательству Российской Федерации [27, 28], субъекты инвестиционной деятельности, в частности инвесторы, обязаны:

- проводить инвестиционную деятельность согласно законодательству Российской Федерации;
- выполнять требования, предъявляемые государственными органами;
- применять инвестиции по целевому назначению.

Наряду с имеющимися обязанностями, субъекты инвестиционной деятельности имеют право:

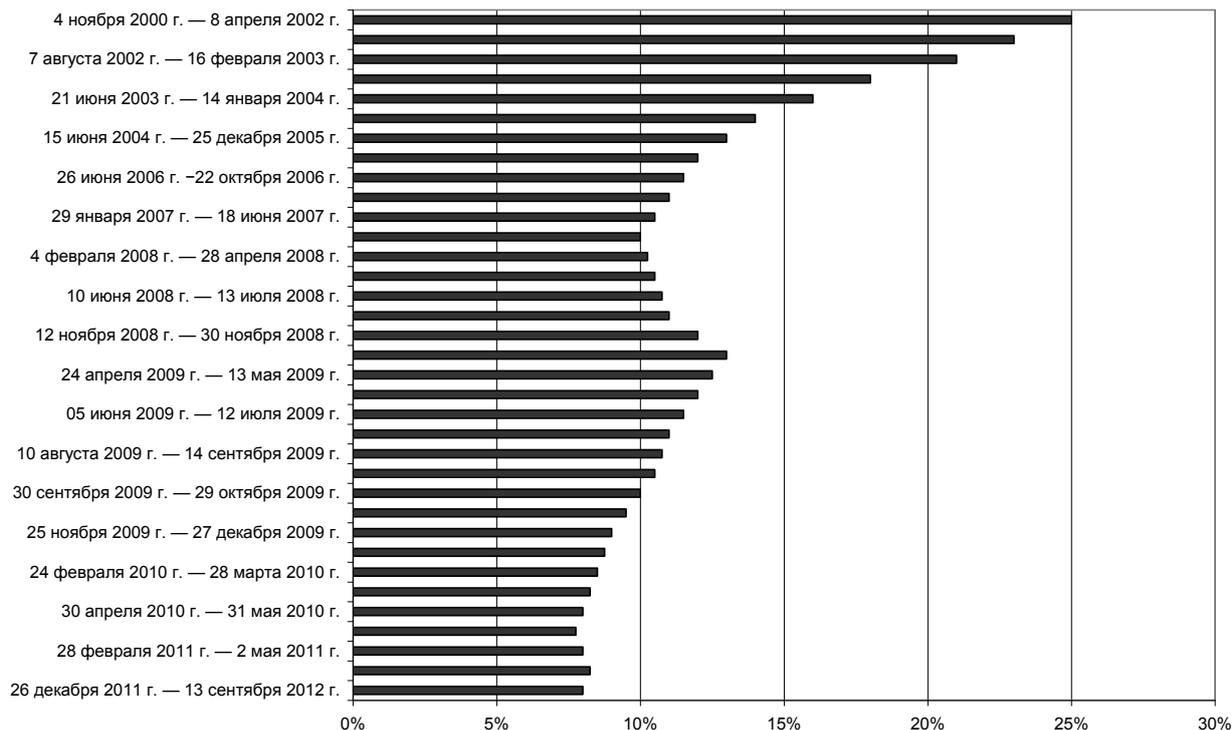
- самостоятельно обозначать размеры и направления инвестиций;
- управлять объектами инвестиционной деятельности и ее результатами;
- передавать собственные права на проведение инвестиционной деятельности и использование ее результатов другим лицам;
- контролировать целевое использование, инвестируемых средств;
- консолидировать собственные и привлеченные средства со средствами других субъектов инвестиционной деятельности;
- пользоваться иными правами, предусмотренными законодательством Российской Федерации.

Однако, несмотря на наличие относительной свободы распоряжения инвестиционными ресурсами, перед инвесторами встает множество проблем, которые являются следствием наличия определенных факторов лимитирующих возможности инвестиционной деятельности. Так по данным Госкомстата РФ (рис. 5), если в 2000 году среди основных факторов ограничивающих инвестиционную деятельность инвесторы называли внешние по отношению к ним факторы такие, как неопределенность экономической ситуации в стране и высокий процент коммерческого кредита, то в 2012 году основной проблемой инвесторов стало ограниченное количество собственных финансовых средств [19].



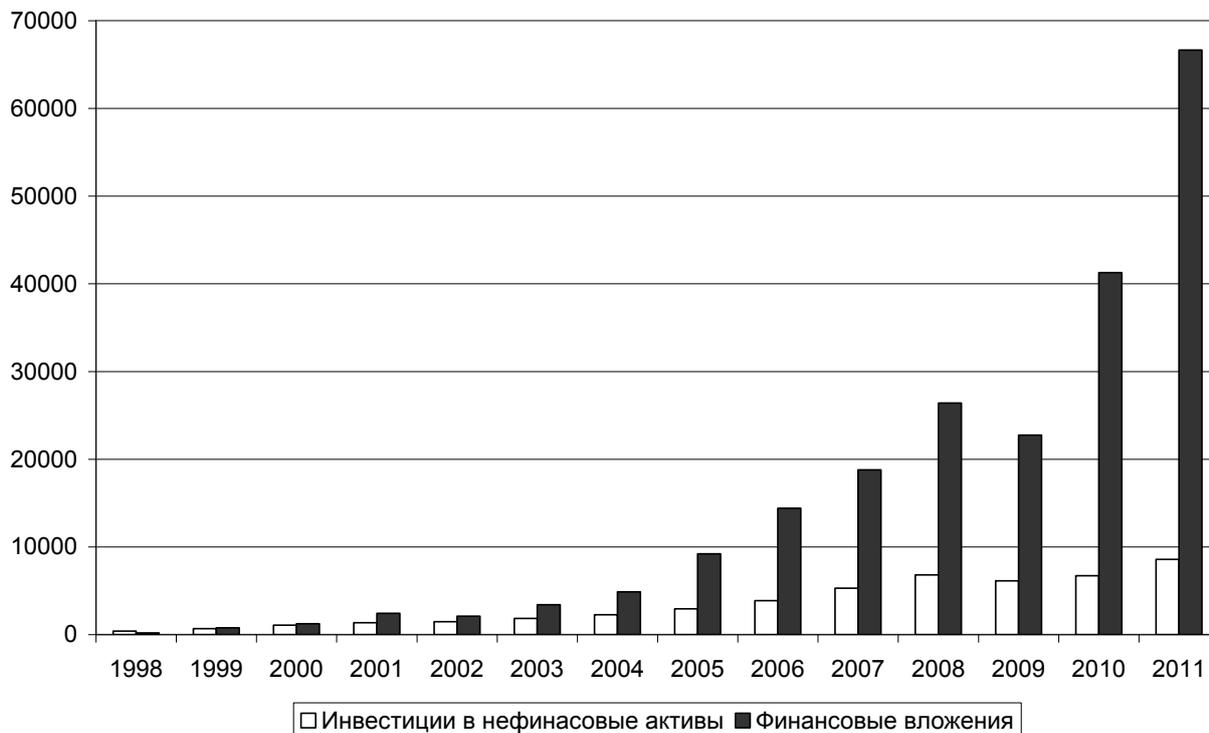
**Рис. 5.** Распределение организаций по оценке факторов, ограничивающих инвестиционную деятельность

Исходя из этого можно сделать вывод, что инвестиционный климат в стране за прошедшее десятилетие улучшился. Что касается величины процента коммерческого кредита, то с постепенным уменьшением ставки рефинансирования ЦБ (рис. 6), снизилась и она [24].



**Рис. 6.** Ставка рефинансирования Банка России с 2000 по 2012 годы

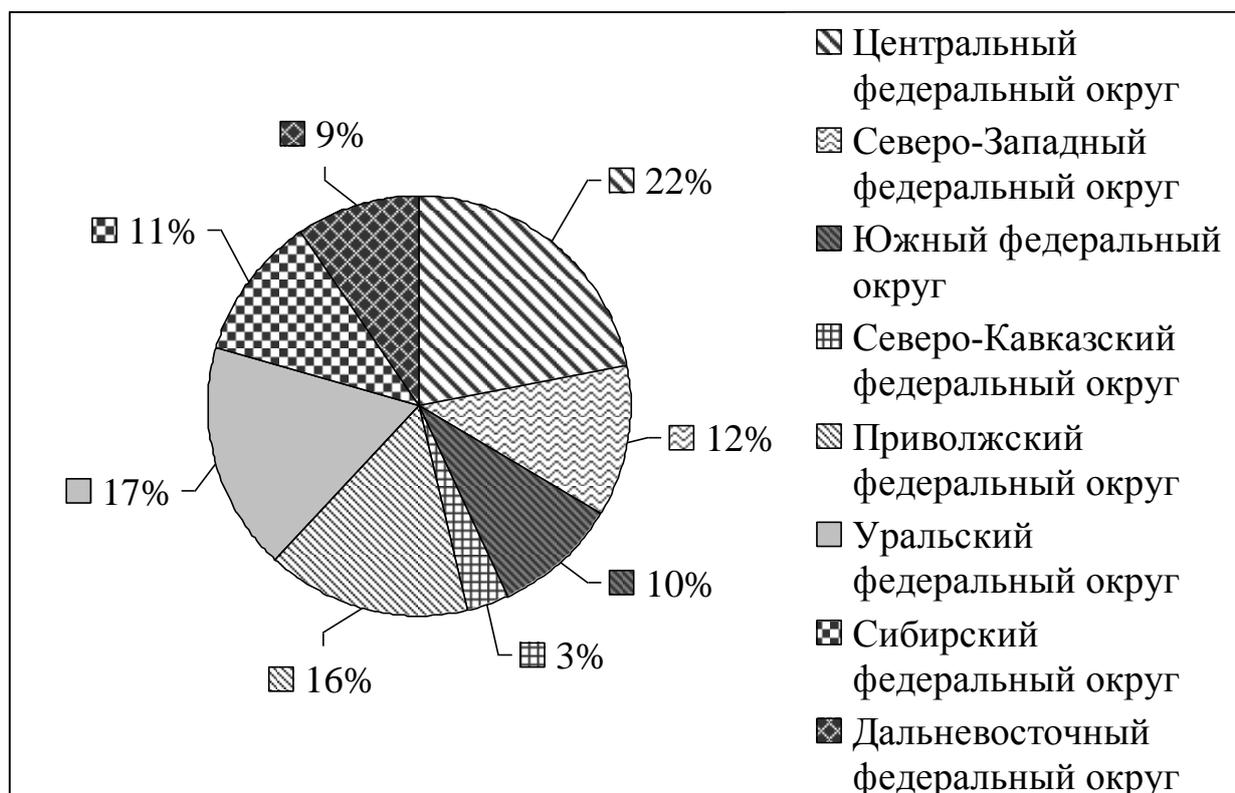
Тем не менее, несмотря на изменение инвестиционного климата России в положительную сторону, согласно данным Госкомстата РФ (рис. 7), большая доля вложений инвесторов приходится на финансовые (в большей степени краткосрочные) инвестиции, нежели в нефинансовые активы, что отрицательно сказывается на социально-экономической обстановке в стране [19].



**Рис. 7.** Структура инвестиций в активы в Российской Федерации, млрд. рублей

По нашему мнению, разработка инструментов оценки эффективности и прогнозирования последствий инвестирования в нефинансовые активы будет способствовать изменению сложившейся обстановки в благоприятном направлении, снижая степень риска и негативных ожиданий инвесторов.

В отношении инвестиционной деятельности федеральных округов Российской Федерации, по статистическим данным Госкомстата РФ за 2011 (рис 8), ситуация складывается следующим образом [19]: основная доля инвестиционной активности (22%) приходится на Центральный федеральный округ, далее следуют Уральский федеральный округ (17%) и Приволжский федеральный округ (16%), прочие федеральные округа идут с большим отставанием, что говорит о некоторой пассивности региональных инвесторов, и инертности инвестиционной деятельности в целом, отдаленных от Центрального федерального округа регионов.



**Рис. 8.** Инвестиции в основной капитал по федеральным округам Российской Федерации

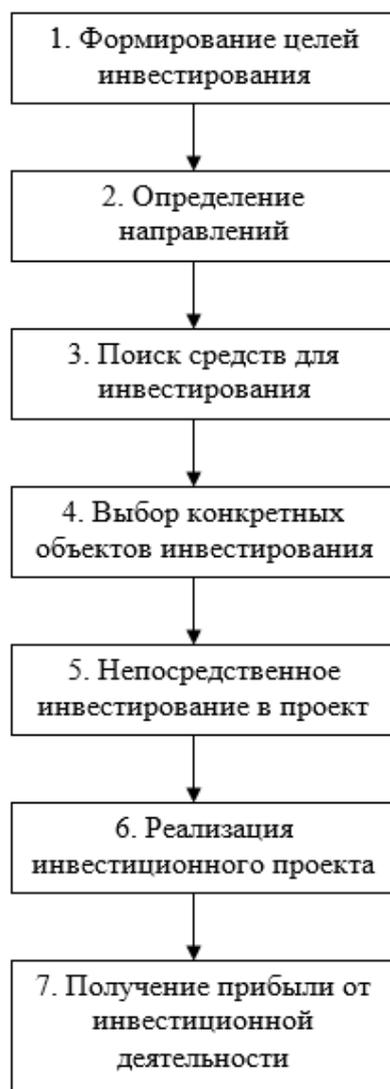
Что касается отраслевой направленности инвестиционной деятельности в Российской Федерации, по информации Госкомстата РФ (рис 9), в 2011 году инвестиционная активность в наибольшей степени (более триллиона рублей вложений за 2011 год) проявилась в сферах транспорта и связи, операций с недвижимым имуществом, добычи полезных ископаемых и обрабатывающих производств.



**Рис. 9.** Инвестиции в основной капитал по видам экономической деятельности в Российской Федерации, млрд. рублей

При этом, согласно прогнозу социально-экономического развития Российской Федерации на 2013 год и плановый период 2014-2015 годов, подготовленному Минэкономразвития России, объем инвестиций в основной капитал в целом в 2013 году увеличится на 7,2%, в 2014 году на 7,3% и в 2015 году на 7,8%, что также приведет к приращению объемов вложений в основной капитал в вышеназванных областях экономической деятельности [21].

Инвестиционная деятельность обычно проводится инвесторами не беспорядочно, а по определенному алгоритму, который называется инвестиционным процессом. Инвестиционный процесс представляет собой набор шагов, стадий, операций или этапов по реализации инвестиционной деятельности. Основные этапы инвестиционного процесса представлены на рисунке 10 [1, 10, 20].



*Рис. 10. Этапы инвестиционного процесса*

На первом этапе необходимо определить цель инвестиционной деятельности. На втором этапе устанавливают направление инвестирования. На третьем этапе осуществляется поиск собственных, заемных, привлеченных и других средств для инвестирования. На четвертом этапе совершается отбор определенных проектов для инвестирования, разработка сопроводительной документации, планирование предстоящей прибыли от использования объекта инвестирования. Пятая стадия инвестиционного процесса – инвестиции, фактические вложения денежных средств, а также подписание разнообразных контрактов. На шестом этапе формируется объект инвестиционной деятельности. На седьмом этапе на объекте инвестиционной деятельности выпускается продукция, проводятся различные работы, предоставляются услуги. В течение этого периода возмещаются, вложенные в проект денежные средства. Также на данном этапе происходит извлечение прибыли от вложенных денежных средств.

Ключевым понятием инвестиционного процесса, и инвестиционной деятельности в целом, является понятие «Инвестиционный проект» (ИП). Под инвестиционным проектом (проектом) подразумевается совокупность операций, сконцентрированных на достижении определенной цели и требующих для своего осуществления денежных вложений [17]. Если для достижения этой цели необходима реализация нескольких инвестиционных проектов, то комплекс таких проектов, объединенных единой целью, называется инвестиционной программой или, в более редких случаях, мультипроектом.

Классифицировать инвестиционные проекты можно по разнообразным классификационным признакам. В таблице 2 представлена оригинальная классификация типов инвестиционных проектов.

**Таблица 2**

**Классификация инвестиционных проектов**

Классификационный признак	Виды инвестиционных проектов
1. По величине требуемых вложений:	<ul style="list-style-type: none"> <li>• мегапроекты;</li> <li>• крупные;</li> <li>• средние;</li> <li>• малые.</li> </ul>
2. По содержанию:	<ul style="list-style-type: none"> <li>• проекты расширения;</li> <li>• проекты санации.</li> </ul>
3. По типу инвестиций:	<ul style="list-style-type: none"> <li>• реальные;</li> <li>• финансовые.</li> </ul>
4. По отношению друг к другу:	<ul style="list-style-type: none"> <li>• независимые;</li> <li>• взаимоисключающие</li> <li>• альтернативные (замещающие);</li> <li>• взаимодополняющие.</li> </ul>
5. По масштабу:	<ul style="list-style-type: none"> <li>• глобальные;</li> <li>• народо-хозяйственные;</li> <li>• крупномасштабные;</li> <li>• региональные;</li> <li>• отраслевые;</li> <li>• городские;</li> <li>• локальные.</li> </ul>
6. По срокам реализации:	<ul style="list-style-type: none"> <li>• краткосрочные (до года);</li> <li>• среднесрочные (1 – 3 года);</li> <li>• долгосрочные (более 3 лет).</li> </ul>
7. По основному направлению:	<ul style="list-style-type: none"> <li>• коммерческие;</li> <li>• финансовые;</li> <li>• производственные;</li> <li>• организационные;</li> <li>• научно-технические;</li> <li>• социальные;</li> <li>• экологические;</li> <li>• комбинированные.</li> </ul>
8. По типу денежного потока:	<ul style="list-style-type: none"> <li>• с ординарным денежным потоком;</li> <li>• с неординарным денежным потоком.</li> </ul>
9. По цели проекта:	<ul style="list-style-type: none"> <li>• сохранение продукции на рынке;</li> <li>• расширение объемов производства;</li> <li>• выпуск новой продукции;</li> <li>• решение социальных и экономических задач.</li> </ul>
10. По степени риска:	<ul style="list-style-type: none"> <li>• надежные;</li> <li>• низкорисковые;</li> <li>• среднерисковые;</li> <li>• высокорисковые.</li> </ul>
11. По типу предполагаемых доходов:	<ul style="list-style-type: none"> <li>• сокращение затрат;</li> <li>• доходы от расширения;</li> <li>• доходы от освоения новых рынков.</li> </ul>

Развитие инвестиционного проекта от появления его идеи до его ликвидации называется жизненным циклом проекта [8]. Как правило, жизненный цикл инвестиционного проекта состоит из трех основных фаз: прединвестиционной, инвестиционной и эксплуатационной [13].

Прединвестиционная фаза жизненного цикла инвестиционного проекта – это время между возникновением идеи проекта и принятием решения о его осуществлении. Прединвестиционная фаза жизненного цикла проекта является наиболее высокорисковой, так как на ней совершается отбор инвестиционных проектов и принятие решения об их реализации. Прединвестиционная фаза содержит следующие этапы:

1. Разработка предварительной идеи проекта;
2. Оценка вероятности осуществления проекта, выбор финансовых источников для его реализации;
3. Рыночные исследования, оценка конкурентоспособности проекта;
4. Разработка комплексной документации по инвестиционному проекту;
5. Выбор географического расположения проекта (если реализация инвестиционного проекта подразумевает его физическое размещение где-либо);
6. Поиск финансовых ресурсов для осуществления проекта;
7. Поиск исполнителей научно-исследовательских и проектных работ по проекту, заключение договоров с подрядчиками;
8. Инвестирование в научно-исследовательские и проектные работы.

Инвестиционная фаза жизненного цикла — это период от исследовательской стадии до массового производства организацией продукции. Инвестиционная фаза содержит в себе следующие шаги:

1. Подготовка, согласование, аудит и утверждение технико-экономического обоснования проекта;
2. Разработка и утверждение документации по проекту;
3. Заключение договора аренды земельного участка или помещения под проект (если это необходимо для его осуществления);
4. Заключение договоров с подрядчиками;
5. Возведение или реконструкция объекта для реализации проекта, проведение необходимых инженерных коммуникаций;
6. Закупка технологического оборудования, его монтаж и наладка;
7. Приобретение различных машин и агрегатов. Покупка сырья и материалов для производства продукции. Поиск, набор и обучение персонала всех уровней;
8. Производство экспериментальных образцов продукции. Серийное производство продукции. Массовое производство продукции, выход на запланированную технологическую мощность.

Эксплуатационная фаза жизненного цикла – это интервал времени между выходом организации на запланированную технологическую мощность и ликвидацией инвестиционного проекта. Эксплуатационная фаза содержит следующие этапы:

1. Производство и сбыт товаров и/или услуг. Наблюдение за финансовыми показателями проекта;

2. Сбор данных о внутренней и внешней среде, маркетинговый анализ;
3. Усовершенствование продукции, получение документации, показывающей соответствие характеристик продукции стандартам качества;
4. Улучшение качества обслуживания клиентов, при необходимости, организация сервисных центров;
5. Завершение инвестиционного проекта. Окончание производственного процесса, продажа основных фондов организации.

В документальной форме инвестиционный проект обычно представляется в виде бизнес-плана. Бизнес-план может содержать различное количество разделов в зависимости от специфики инвестиционного проекта. Однако существуют своего рода макеты бизнес-планов, в которых можно выделить следующие разделы [2, 6, 9, 18]:

1. Титульный лист;
2. Резюме инвестиционного проекта;
3. Описание продукта (услуги);
4. Анализ рыночной среда;
5. Маркетинговый план;
6. Производственный план;
7. Организационный план;
8. План по персоналу;
9. Финансовый план и оценка его эффективности;
10. Риски проекта и пути их ликвидации;
11. Приложения.

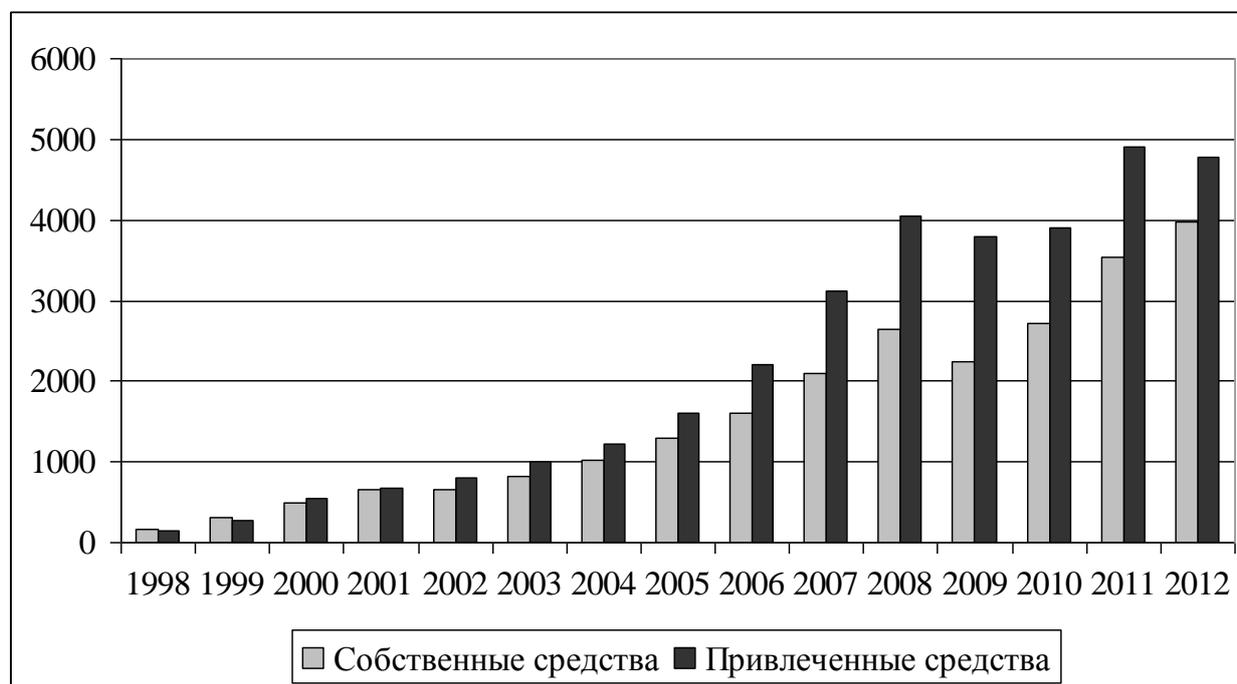
Титульный лист бизнес-плана содержит информацию об организации-инициаторе инвестиционного проекта, а также ее контактные данные. Второй раздел включает в себе краткую характеристику проекта по всем остальным разделам, цели и задачи проекта и основные его показатели. Третий раздел включает описание продукта или услуги, требования на соответствие общепринятым стандартам, основные его достоинства и недостатки, технологию процесса его производства, перспективы развития. В четвертом разделе приводятся результаты анализа внешней среды, конкурентоспособности проекта. Пятый раздел содержит схемы распространения продукта, ценовую стратегию, информацию об основных рынках сбыта и планируемых рекламных кампаниях. В шестом разделе представлен план закупки необходимого сырья и материалов и их объемы на первоначальном этапе, схема производственного цикла, план подготовки производства, производственная программа. В седьмом разделе отображена организационная и функциональная структуры организации, описаны намечаемые бизнес-процессы, распределение полномочий между участниками инвестиционного проекта. В восьмом разделе описаны методы мотивации персонала и представлено штатное расписание. Девятый раздел содержит различные финансовые планы, прогнозные стандартные формы финансовой отчетности (бухгалтерский баланс, отчет о прибылях и убытках, отчет об изменениях капитала, отчет о движении денежных средств), финансовые коэффициенты и показатели, а также оценку коммерческой эффективности инвестиционного проекта. Десятый раздел включает оценку различных типов рисков для данного инвестиционного проекта и пути их уменьшения или преодоления, при возможном

появлении. В одиннадцатом разделе может находиться различная дополнительная информация по проекту, если таковая имеется.

Источники финансирования инвестиционных проектов, то есть ресурсы, которые могут быть применены в виде инвестиционных средств для реализации инвестиционного проекта, в литературе делятся на три основных разновидности [3, 23]:

1. собственные средства – это внутренние средства организации такие, как чистая прибыль, амортизационные отчисления, резервный капитал, возмещения страховых компаний, капитал и накопленные средства физических или юридических лиц;
2. привлеченные средства – это средства, полученные организацией во временное пользование от третьих лиц. Например, ресурсы от реализации инвестиционных сертификатов, выпуск акций, уставный капитал, паевые и учредительные вклады, взносы учредителей и сотрудников организации, безвозмездно предоставленный капитал, гранты, другие взносы;
3. заемные средства – кредиты, займы или ссуды, которые предоставляются национальными или иностранными, государственными или частными, физическими или юридическими лицами для осуществления проекта, а затем возвращаются инвестору с процентами за их использование.

По статистическим данным Госкомстата РФ (рис. 11), на протяжении последнего десятилетия объем вложений в основной капитал в России, осуществляемых инвесторами за счет привлеченных средств превосходит объем инвестиций за счет собственных средств инвесторов [19].



*Рис. 11. Инвестиции в основной капитал в Российской Федерации по источникам финансирования, млрд. рублей*

Это тенденцию объясняет основной из факторов, ограничивающих инвестиционную деятельность (рис. 5), набравший наибольшее количество голосов по данным опроса организаций в 2012 году – лимит собственных средств инвесторов.

Классификация источников финансирования инвестиционных проектов приведена в таблице 3 [15, 16, 25].

**Таблица 3**

**Классификация источников финансирования**

Классификационный признак	Типы источников финансирования
1. По направлению финансирования:	<ul style="list-style-type: none"><li>• реальные инвестиции;</li><li>• финансовые инвестиции.</li></ul>
2. По периоду:	<ul style="list-style-type: none"><li>• долгосрочный;</li><li>• краткосрочный.</li></ul>
3. По типу собственности:	<ul style="list-style-type: none"><li>• государственный;</li><li>• частный.</li></ul>
4. По форме ресурсов:	<ul style="list-style-type: none"><li>• денежный;</li><li>• материальный;</li><li>• нематериальный.</li></ul>
5. По отношению к проекту:	<ul style="list-style-type: none"><li>• внутренний;</li><li>• внешний.</li></ul>
6. По принадлежности собственнику:	<ul style="list-style-type: none"><li>• собственный;</li><li>• заемный.</li></ul>
7. По национальности принадлежности:	<ul style="list-style-type: none"><li>• национальный;</li><li>• иностранный.</li></ul>

Операции по мобилизации денежных средств для осуществления какого-либо инвестиционного проекта называются методами финансирования инвестиционных проектов. Они подразделяются на семь основных типов [11]:

- самофинансирование;
- акционирование;
- кредитное (в частности ипотечное, вексельное) финансирование;
- лизинг;
- бюджетное финансирование;
- комбинированное финансирование;
- проектное финансирование.

Самофинансирование выступает в роли в наибольшей степени безрискового метода финансирования. Однако, применяя данный метод сложно предсказать поступления денежных средств в дальнейшем и их объемы. Источниками финансирования являются собственные средства организации. Самофинансирование можно применять лишь для осуществления не очень больших проектов или на начальных стадиях жизненного цикла крупного инвестиционного проекта. Для финансового обеспечения крупных инвестиционных проектов, обычно, привлекаются, помимо внутренних, также внешние источники финансирования.

Акционирование – это метод паевого финансирования инвестиционных проектов. Этот метод финансирования применяется, как правило, на первой стадии осуществления инвестиционных проектов. Аккумуляция денежных средств при помощи метода акционерского финансирования осуществляется путем выпуска обыкновенных и привилегированных акций.

Кредитное финансирование – это метод финансирования за счет банковских займов, который считается одним из наиболее результативных методов внешнего финансирования

инвестиционных проектов. Банковские кредиты обычно представляют собой среднесрочные и долгосрочные ссуды. Период, на который банк выдает ссуду, обычно совпадает с продолжительностью жизненного цикла инвестиционного проекта.

Лизинг – долговременная оплачиваемая аренда движимого или недвижимого имущества на период, предусмотренный договором аренды, при сохранении прав на него за арендодателем на весь этот период. Лизинг интерпретируется как особенный метод финансирования, в сущности это имущественный кредит.

Бюджетное финансирование – обеспечение инвестиционного проекта денежными ресурсами из средств правительственного либо муниципального бюджета. В России источниками финансирования являются фонды федерального, субъектного либо муниципального уровня бюджетной системы. Бюджетное финансирование предоставляется в рамках различных конкурсных программ по поддержке инвестиционных проектов. Требования и процедуры конкурсного отбора объектов бюджетного финансирования подготавливаются органами государственной власти различных уровней.

Комбинированное финансирование представляет собой одновременное применение двух или более вышеописанных методов финансирования инвестиционных проектов.

Проектное финансирование – финансирование инвестиционного проекта за счет денежных средств, полученных от инвестора в форме кредита, однако возврат займа осуществляется из прибыли, полученной от реализации проекта. Ключевое отличие проектного финансирования от акционирования или кредитного финансирования представляет собой разделение рисков не только между участниками проекта, но и между инвесторами. К примеру, банк не только наблюдает за развитием инвестиционного проекта, но и считается непосредственным участником проекта.

При выборе метода финансирования инвестиционного проекта необходимо также учитывать риски инвестирования в него. В «Методических рекомендациях по оценке эффективности инвестиционных проектов» [17] дано следующее определение риска. Риск – «возможность возникновения таких условий, которые приведут к негативным последствиям для всех или отдельных участников проекта» [17]. В экономической литературе можно выделить десять основополагающих категорий рисков, которые могут возникнуть при реализации инвестиционных проектов [7, 12, 14, 15]:

1. **Финансово-инвестиционные** риски обусловлены возможной неплатежеспособностью участников проекта, отсутствием инвестиционных средств из некоторых источников финансирования, отсутствием возможностей у организации выполнить обязательства перед инвесторами;
2. **Криминогенные** – риски связанные с мошенническими действиями участников проекта или третьих лиц. Они выражается в форме декларирования вымышленного банкротства, фальсификации бумаг, кражи имущества организации, нецелевого использования инвестиционных ресурсов;
3. **Организационные** риски – это риски просчетов управленческой структуры организации и ее работников, проблемами с дисциплиной в организации, слабо проработанными должностными инструкциями;
4. **Политические** риски связаны со всевозможными переменами в политической жизни общества, которые могут неблагоприятно воздействовать на инвестиционную деятельность участников проекта, например, управленческое притеснение инвестиционной деятельности;

5. **Производственные** риски – это риски, которые появляются в течение производственного процесса, что может привести к потерям вследствие негативных изменений в производственной области деятельности организации;
6. **Социальные** риски имеют отношение к взглядам общества к различным формам собственности, предпринимательства и инвестиционной деятельности, вероятностью забастовок, влиянием на реализацию инвестиционного проекта социальных планов и программ;
7. **Экологические** риски сопряжены с вероятностью появления таких отклонений экологических показателей от законодательно и общепринятых норм, которые могут оказать воздействие на осуществление инвестиционного проекта;
8. **Экономические** риски – это риски, которые находятся в зависимости от уровня стабильности экономической системы, поскольку при осуществлении инвестиционного проекта существует вероятность финансовых издержек из-за изменения себестоимости, производимой продукции, возможность уменьшения спроса на продукцию и т. д.;
9. **Юридические** риски – риски того, что организация может понести издержки в силу изменений в законодательстве, например, включением новых типов налогов в Налоговый кодекс, либо ошибок при составлении договора и других документов между участниками инвестиционного проекта;
10. **Прочие** – это риски, которые не относятся ни к одной из вышеназванных категорий, но, тем не менее, могут возникнуть при реализации инвестиционного проекта.

Для того чтобы инвестор мог принять наилучшее решение об инвестировании в тот или иной проект, необходимо оценить его эффективность. Увеличение объемов инвестиций в основной капитал и приумножение количества реализуемых инвестиционных проектов, говорят о необходимости и актуальности разработки и совершенствования инструментария оценки эффективности инвестиционных проектов.

## ЛИТЕРАТУРА

1. Андрианов А.Ю., Валдайцев С.В., Воробьев П.В. и др. Инвестиции. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: ТК Велби, Изд-во Проспект. – 2007. – 584 с.
2. Берд П. Бизнес-план. Пошаговое руководство. – М.: Изд-во ФАИР-ПРЕСС. – 2007. – 304 с.
3. Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент. – М.: Эльга, Ника-Центр. – 2001. – 448 с.
4. Быстров О.Ф. и др. Управление инвестиционной деятельностью в регионах Российской Федерации: Монография / Быстров О.Ф., Поздняков В.Я., Прудников В.М., Перцов В.В., Казаков С.В. — М.: ИНФРА-М, 2008. – 358 с.
5. Вахрин П.И., Нешитой А.С. Инвестиции: Учебник. – 3-е изд., перераб. и доп. – М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и Ко», 2005. – 380 с.
6. Волков А.С. Инвестиционные проекты: от моделирования до реализации. – М.: Изд-во Вершина. – 2006. – 256 с.
7. Дебелова Н.Н. и др. Риск-анализ в инвестиционном проекте. – Известия Томского политехнического университета. – 2009. – Т. 314, N 6: Экономика: Философия, социология и культурология. – С. 26-31.
8. Забродин Ю.Н., Михайличенко А.М., Саруханов А.М., Шапиро В.Д., Ольдерогге Н.Г. Управление инвестиционными программами и портфелями проектов. – М.: Дело АНХ. – 2011. – 576 с.
9. Зелль А. Бизнес-план: инвестиции и финансирование, планирование и оценка проектов. – М.: Изд-во Ось-89. – 2001. – 240 с.
10. Зимин А.И. Инвестиции: вопросы и ответы. – М.: ИД «Юриспруденция». – 2006. – 256 с.
11. Игонина Л.Л. Инвестиции. – М.: ИНФРА-М. – 2007. – 478 с.
12. Лукасевич И.Я. Анализ финансовых операций. Методы, модели, техника вычислений. – М.: Финансы, ЮНИТИ, 1998. – 402 с.
13. Мазур И.И., Шапиро В.Д. Управление проектами (справочник для профессионалов). – М.: «Высшая школа». – 2006. – 880 с.
14. Максимова В.Ф. Инвестиционный менеджмент. – М.: Московская финансово-промышленная академия. – 2005. – 158 с.
15. Максимова В.Ф. Реальные инвестиции. – М.: Московская финансово-промышленная академия. – 2005. – 69 с.
16. Марголин А.М. Экономическая оценка инвестиционных проектов. – М.: ЗАО Издательство Экономика, 2007. – 367 с.
17. Методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов: третья редакция, исправленная и дополненная. / М-во экон. РФ, М-во фин. РФ, ГК РФ по стр-ву, архит. и жил. политике. М.: ОАО «НПО «Изд-во «Экономика», 2008. – 421 с.
18. Орлова Е.Р. Бизнес-план. Методика составления и анализ типовых ошибок. – М.: Изд-во Омега-Л. – 2012. – 168 с.

19. Официальный сайт Федеральной службы государственной статистики ФСГС России. URL: <http://www.gks.ru>. (Дата обращения: 09.01.14)
20. Питерская Л.Ю. Инвестиционная деятельность реального сектора экономики (теория и практика): монография. / Питерская Л.Ю., Глушко А.Я., Латышева Л.А. – Невинномысск: НГГТИ. – 2006. – С. 168.
21. Прогноз социально-экономического развития Российской Федерации на 2013 год и Плановый период 2014-2015 годов. Официальный сайт Министерства экономического развития Российской Федерации URL: [http://www.economy.gov.ru/mines/activity/sections/macro/prognoz/doc20120912\\_000004](http://www.economy.gov.ru/mines/activity/sections/macro/prognoz/doc20120912_000004) (Дата обращения: 09.01.14)
22. Райзберг Б.А., Лозовский Л.Ш., Стародубцева Е.Б. Современный экономический словарь. – 5-е изд., перераб. и доп. – М.: ИНФРА-М, 2006. – 495 с.
23. Ример М.И, Касатов А.Д., Матиенко Н.Н. – Экономическая оценка инвестиций 2-е изд. – СПб.: Питер, 2008. – 480 с.
24. Ставка рефинансирования Центрального банка Российской Федерации. Официальный сайт Центрального банка Российской Федерации. URL: [http://www.cbr.ru/print.asp?file=/statistics/credit\\_statistics/refinancing\\_rates.htm](http://www.cbr.ru/print.asp?file=/statistics/credit_statistics/refinancing_rates.htm) (Дата обращения: 18.04.13)
25. Староверова Г.С., Медведев А.Ю., Сорокина И.В. Экономическая оценка инвестиций. – М.: КНОРУС, 2008. – 312 с.
26. Топсахалова Ф.М-Г. Инвестиции. – М.: Издательство «Академия Естествознания». – 2010. – 173 с.
27. Федеральный закон от 25.02.1999 года № 39-ФЗ «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» // «Собрание законодательства РФ», 01.03.1999 г.
28. Федеральный закон от 5 марта 1999 года № 46-ФЗ «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг» // Российская газета, 11.03.1999, №46.
29. Харсеева А.В. Понятие и сущность инвестиций: проблема определения термина. – Теория и практика общественного развития. – 2010. – № 1 – С. 213-224.

**Рецензент:** Хайруллина Марина Валентиновна, д.э.н., профессор, декан факультета Бизнеса, профессор кафедры Менеджмента ФБГОУ ВПО «Новосибирского государственного технического университета».

## REFERENCES

1. Andrianov A.Ju., Valdajcev S.V., Vorob'ev P.V. i dr. Investicii. – 2-e izd., pererab. i dop. – M.: TK Velbi, Izd-vo Prospekt. – 2007. – 584 s.
2. Berd P. Biznes-plan. Poshagovoe rukovodstvo. – M.: Izd-vo FAIR-PRESS. – 2007. – 304 s.
3. Blank I.A. Investicionnyj menedzhment. – M.: Jel'ga, Nika-Centr. – 2001. – 448 s.
4. Bystrov O.F. i dr. Upravlenie investicionnoj dejatel'nost'ju v regionah Rossijskoj Federacii: Monografija / Bystrov O.F., Pozdnjakov V.Ja., Prudnikov V.M., Percov V.V., Kazakov S.V. — M.: INFRA-M, 2008. – 358 s.
5. Vahrin P.I., Neshitoy A.S. Investicii: Uchebnik. – 3-e izd., pererab. i dop. – M.: Izdatel'sko-torgovaja korporacija «Dashkov i Ko», 2005. – 380 s.
6. Volkov A.S. Investicionnye proekty: ot modelirovanija do realizacii. – M.: Izd-vo Vershina. – 2006. – 256 s.
7. Debelova N.N. i dr. Risk-analiz v investicionnom proekte. – Izvestija Tomskogo politehnicheskogo universiteta. – 2009. – T. 314, N 6: Jekonomika: Filosofija, sociologija i kul'turologija. – S. 26-31.
8. Zabrodin Ju.N., Mihajlichenko A.M., Saruhanov A.M., Shapiro V.D., Ol'derogge N.G. Upravlenie investicionnymi programmami i portfeljami proektov. – M.: Delo ANH. – 2011. – 576 s.
9. Zell' A. Biznes-plan: investicii i finansirovanie, planirovanie i ocenka proektov. – M.: Izd-vo Os'-89. – 2001. – 240 s.
10. Zimin A.I. Investicii: voprosy i otvety. – M.: ID «Jurisprudencija». – 2006. – 256 s.
11. Igonina L.L. Investicii. – M.: INFRA-M. – 2007. – 478 s.
12. Lukasevich I.Ja. Analiz finansovyh operacij. Metody, modeli, tehnika vychislenij. – M.: Finansy, JuNITI, 1998. – 402 s.
13. Mazur I.I., Shapiro V.D. Upravlenie proektami (spravochnik dlja professionalov). – M.: «Vysshaja shkola». – 2006. – 880 s.
14. Maksimova V.F. Investicionnyj menedzhment. – M.: Moskovskaja finansovo-promyshlennaja akademija. – 2005. – 158 s.
15. Maksimova V.F. Real'nye investicii. – M.: Moskovskaja finansovo-promyshlennaja akademija. – 2005. – 69 s.
16. Margolin A.M. Jekonomicheskaja ocenka investicionnyh proektov. – M.: ZAO Izdatel'stvo Jekonomika, 2007. – 367 s.
17. Metodicheskie rekomendacii po ocenke jeffektivnosti investicionnyh proektov: tret'ja redakcija, ispravlennaja i dopolnennaja. / M-vo jekon. RF, M-vo fin. RF, GK RF po strvu, arhit. i zhil. politike. M.: OAO «NPO «Izd-vo «Jekonomika», 2008. – 421 s.
18. Orlova E.R. Biznes-plan. Metodika sostavlenija i analiz tipovyh oshibok. – M.: Izd-vo Omega-L. – 2012. – 168 s.
19. Oficial'nyj sajt Federal'noj sluzhby gosudarstvennoj statistiki FSGS Rossii. URL: <http://www.gks.ru>. (Data obrashhenija: 09.01.14)

20. Pitserskaja L.Ju. Investicionnaja dejatel'nost' real'nogo sektora jekonomiki (teorija i praktika): monografija. / Pitserskaja L.Ju., Glushko A.Ja., Latysheva L.A. – Nevinnomyssk: NGGTI. – 2006. – S. 168.
21. Prognoz social'no-jekonomicheskogo razvitija Rossijskoj Federacii na 2013 god i Planovyj period 2014-2015 godov. Oficial'nyj sayt Ministerstva jekonomicheskogo razvitija Rossijskoj Federacii URL: [http://www.economy.gov.ru/minec/activity/sections/macro/prognoz/doc20120912\\_00004](http://www.economy.gov.ru/minec/activity/sections/macro/prognoz/doc20120912_00004) (Data obrashhenija: 09.01.14)
22. Rajzberg B.A., Lozovskij L.Sh., Starodubceva E.B. Sovremennyy jekonomicheskij slovar'. – 5-e izd., pererab. i dop. – M.: INFRA-M, 2006. – 495 s.
23. Rimer M.I, Kasatov A.D., Matienko N.N. – Jekonomicheskaja ocenka investicij 2-e izd. – SPb.: Piter, 2008. – 480 s.
24. Stavka refinansirovanija Central'nogo banka Rossijskoj Federacii. Oficial'nyj sayt Central'nogo banka Rossijskoj Federacii. URL: [http://www.cbr.ru/print.asp?file=/statistics/credit\\_statistics/refinancing\\_rates.htm](http://www.cbr.ru/print.asp?file=/statistics/credit_statistics/refinancing_rates.htm) (Data obrashhenija: 18.04.13)
25. Staroverova G.S., Medvedev A.Ju., Sorokina I.V. Jekonomicheskaja ocenka investicij. – M.: KNORUS, 2008. – 312 s.
26. Topsahalova F.M-G. Investicii. – M.: Izdatel'stvo «Akademija Estestvoznaniya». – 2010. – 173 s.
27. Federal'nyj zakon ot 25.02.1999 goda № 39-F3 «Ob investicionnoj dejatel'nosti v Rossijskoj Federacii, osushhestvljaemoj v forme kapital'nyh vlozhenij» // «Sobranie zakonodatel'stva RF», 01.03.1999 g.
28. Federal'nyj zakon ot 5 marta 1999 goda № 46-FZ «O zashhite prav i zakonnyh interesov investorov na rynke cennyh bumag» // Rossijskaja gazeta, 11.03.1999, №46.
29. Harseeva A.B. Ponjatie i sushhnost' investicij: problema opredelenija termina. – Teorija i praktika obshhestvennogo razvitija. – 2010. – № 1 – S. 213-224.