

МИНИСТЕРСТВО СЕЛЬСКОГО ХОЗЯЙСТВА
РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

ФГБОУ ВО «Кубанский государственный
аграрный университет имени И. Т. Трубилина»

Факультет «Финансы и кредит»

Кафедра финансов

ПРОЕКТНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ

Методические рекомендации
к проведению практических занятий
для обучающихся по направлению подготовки
38.03.01 «Экономика»,
направленность «Финансы и кредит»

Краснодар
КубГАУ
2021

А. А. Халяпин

Проектное финансирование : метод. рекомендации к проведению практических занятий / А. А. Халяпин. – Краснодар : КубГАУ, 2021. – 34 с.

В методических рекомендациях сформулированы концептуальные детерминанты сферы проектного финансирования, а также содержатся тестовые, реферативные, практические задания и контрольные вопросы к зачету.

Предназначены для обучающихся по направлению подготовки 38.03.01 «Экономика», направленность «Финансы и кредит».

Председатель
методической комиссии

Т.П. Носова

- © Халяпин А. А. 2021
- © ФГБОУ ВО «Кубанский государственный аграрный университет имени И. Т. Трубилина», 2021

Введение

Основное внимание обучающимся при изучении курса «Проектное финансирование» необходимо сконцентрировать на прикладном аспекте использования экономических знаний в будущей профессиональной деятельности по направлению подготовки 38.03.01 «Экономика» направленность «Финансы и кредит».

Обучающимся необходимо обратить внимание на экономическое содержание инвестиционных процессов, определяющих механизмы управления и аналитические инструменты проектного финансирования. Важно создать условия для овладения студентами базовых понятий проектного финансирования, позволяющих повысить эффективность профессиональной деятельности.

На практических занятиях преподаватель использует материалы из реальной практики экономической работы. Лекция имеет цель систематизации основных научных знаний по дисциплине, концентрации внимания студентов на наиболее сложных и узловых проблемах проектного финансирования.

Проведение практических занятий должно быть направлено на углубление и закрепление знаний, полученных на лекциях и в процессе самостоятельной работы. Проведение практических занятий направлено на формирование навыков и умений самостоятельного применения полученных знаний в практической деятельности.

1 Общие положения по проведению практических занятий бакалавров

Практические занятия завершают изучение наиболее важных тем учебной дисциплины. Они служат для закрепления изученного материала, развития аналитических умений, навыков оценки и интерпретации результатов, полученных аналитическим путем относительно социально-экономических процессов и явлений.

Практические занятия необходимы для формирования способности выявлять тенденции изменения социально-экономических показателей, для подготовки информационных обзоров и/или аналитических отчетов, представления полученных оценок в форме докладов, сообщений, приобретения опыта устных публичных выступлений, ведения дискуссии, аргументации и защиты выдвигаемых положений, а также для контроля преподавателем степени подготовленности студентов по изучаемой дисциплине.

Практическое занятие может быть проведено в форме семинара. Семинар предполагает свободный обмен мнениями по избранной тематике. Он начинается со вступительного слова преподавателя, формулирующего цель занятия и характеризующего его основную проблематику. Затем, как правило, заслушиваются сообщения студентов. Обсуждение сообщения совмещается с рассмотрением намеченных вопросов. Сообщения, предполагающие анализ публикаций по отдельным вопросам семинара, заслушиваются обычно в середине занятия. Поощряется выдвижение и обсуждение альтернативных мнений.

В заключительном слове преподаватель подводит итоги обсуждения и объявляет оценки выступавшим студентам. В целях контроля подготовленности студентов и привития им навыков краткого письменного изложения своих мыслей преподаватель в ходе семинарских занятий может осуществлять текущий контроль знаний в виде тестовых заданий.

При подготовке к семинару студенты имеют возможность воспользоваться консультациями преподавателя. Кроме указанных тем студенты вправе, по согласованию с преподавателем, избирать и другие интересующие их темы.

Качество учебной работы студентов преподаватель оценивает в конце семинара, выставляя в рабочий журнал текущие оценки. Студент имеет право ознакомиться с ними.

2 Цель и задачи освоения дисциплины

Целью освоения дисциплины «Проектное финансирование» является формирование комплекса знаний об организационных, научных и методических основах теории и практики проектного финансирования, специфического мышления и умений для принятия и реализации грамотных долгосрочных решений по вопросам финансирования проектной деятельности.

Задачи:

- изучение теоретических основ проектного финансирования;
- формирование знаний относительно практической составляющей проектного финансирования, дающей возможность выполнять и обосновывать необходимые для составления экономических разделов проектов расчеты;
- овладение методиками оценки эффективности финансирования проектной деятельности и сопутствующих рисков, позволяющими критически оценить предлагаемые варианты управленческих решений, а также разработать, и обосновать предложения по их совершенствованию.

3 Тематический план освоения дисциплины

Тема 1. Сущность и этапы развития проектного финансирования.

План:

1. Понятие и элементы проектного финансирования. 2. Принципы проектного финансирования. 3. Преимущества и недостатки проектного финансирования. 4. Этапы развития проектного финансирования. 5. Проектное и структурное финансирование. 6. Государственно частное партнерство.

Краткая характеристика:

Понятие проектного финансирования, его цели. 7 основных элементов и 6 основных принципов проектного финансирования.

Преимущества и недостатки проектного финансирования.

Появление, а также первый, второй и третий этапы проектного финансирования.

Многие заимодавцы рассматривают проектное финансирование как часть операции структурного финансирования. Виды проектного финансирования.

Отличительные черты проектного финансирования от приватизации.

Темы для рефератов:

1. Проектные контракты: распределение рисков между заказчиком и исполнителями при заключении проектных контрактов.

2. Государственные гарантии как инструмент развития проектного финансирования.

3. Финансовый мониторинг.

4. Мониторинг хода реализации инвестиционного проекта.

5. Мониторинг эффективности инвестиционного проекта.

Контрольные вопросы:

1. Назовите сущностные характеристики проектного финансирования.

2. Дайте характеристику основным элементам проектного финансирования.

3. Чем отличаются этапы развития проектного финансирования.

4. Какие выделяют преимущества и недостатки проектно-

го финансирования?

5. Назовите основные отличительные черты проектного финансирования от приватизации.

Практические контрольные задания:

1. На предприятии возникла потребность в дополнительных источниках финансирования производственных запасов в сумму 500 тыс. руб. Для удовлетворения возникшей потребности факторинговая компания предлагает заключить договор факторинга (продать дебиторскую задолженность) на следующих условиях: страховой резерв на случай рисков неплатежа дебиторов - 20%; комиссионные - 5%; проценты за факторинговый кредит - 25%. Определите, достаточно ли средств, полученных по договору факторинга, на покрытие возникшей потребности в источниках финансирования, если предприятие имеет платежные требования к покупателю на сумму 700 тыс. руб. Срок погашения платежных требований составляет 60 дней.

2. Осуществив инвестиционный проект, предприятие столкнулось с необходимостью привлечения дополнительных источников финансирования оборотного капитала на сумму 300 тыс. руб. Дополнительные источники необходимо изыскать в течение месяца. Предприятие может привлечь кредит по простой ставке в 30% годовых, на три месяца, либо заключить договор факторинга на следующих условиях: комиссионные - 5%; резерв на случай рисков неплатежа дебиторов - 20%; удержанные проценты за предоставленную ссуду - 15%. Определите, какой из вариантов финансирования выбрать, если дебиторская задолженность, которую предприятие может продать, составляет 500 тыс. руб., а срок ее погашения должником - 3 месяца.

3. Определите средневзвешанную цену капитала предприятия, если в пассиве баланса имеются следующие источники: - заемный краткосрочный капитал в сумме 4500 ден. ед., цена этого источник - 24%; - банковский кредит под 27% годовых по кредитному договору в сумме 6800 ден. ед.; - уставный ка-

питал в сумме 1000 ден. ед., норма дивидендов - 20%; - нераспределенная прибыль в сумме 320000 ден. ед.; - облигационный займ на срок пять лет под 24% годовых. Цена реализации облигаций – 45000 ден. ед., расходы по реализации составили 7% от номинала.

4. Перед реализацией инвестиционной программы собственный и заемный капитал предприятия составлял соответственно 87600 и 27500 тыс. ден. ед. Цена источников собственных средств – 28%, источников заемных средств - 23%. Оптимальная для предприятия доля заемных средств в общей величине источников финансирования составляет 35%. Для осуществления долгосрочных инвестиций необходимо дополнительно 28600 тыс. ден. ед. Определите предельную (маржинальную) цену капитала, направленного на финансирование долгосрочных инвестиций, если: - цена собственных средств финансирования в новой структуре капитала - 28%, цена заемных средств финансирования в новой структуре капитала – 23%. - после осуществления инвестиционных вложений цена собственного капитала увеличилась до 29%, цена заемного капитала снизилась до 22%.

5. Предприятие имеет возможность профинансировать инвестиционный проект на 66% за счет заемного капитала и 34% за счет собственных средств. Средняя процентная ставка за кредит составляет 20%, цена собственного капитала - 23%. Следует ли реализовать данный инвестиционный проект, если доходность проекта планируется на уровне 22%.

Тема 2. Основные участники проектного финансирования.

План:

1. Типы и виды финансирующих организаций. 2. Страховые компании. 3. Государственные органы. 4. Специальные государственные агентства. 5. Строительные подрядчики и операторы. 6. Рейтинговые агентства.

Краткая характеристика:

Коммерческие банки, фонды, МФО, лизинговые компании, пенсионные фонды, банки развития.

Привлечение страхового брокера на начальном этапе разработки проекта.

Косвенные методы государственного стимулирования и методы прямой бюджетной поддержки инвестиций в стратегически важных отраслях.

Экспортные кредитные агентства. Сущность привлечения строительных подрядчиков и операторов.

Понятие рейтинговых агентств и их виды. Уникальные подходы при определении кредитного рейтинга. Четыре ключевых фактора, определяющих оценку проекта.

Темы для рефератов:

1. Особенности, экономические субъекты рискованного бизнеса. Основные этапы и схемы рискованного финансирования.
2. Государственная поддержка венчурного инвестирования в РФ.
3. Сущность, отличительные особенности проектного финансирования.
4. Концепции и принципы проектного финансирования.
5. Системы организации проектного финансирования.

Контрольные вопросы:

1. Назовите основные типы и виды финансирующих организаций.
2. Дайте характеристику основным типам и видам финансирующих организаций.
3. Чем отличаются косвенные методы государственного стимулирования от методов прямой бюджетной поддержки инвестиций в стратегически важных отраслях?
4. Какие существуют рейтинговые агентства?
5. Назовите уникальные подходы при определении кредитного рейтинга.

Практические контрольные задания:

1. Финансовому менеджеру для обоснования эффективно-

сти корпоративных вложений требуется рассчитать объем созданной за период чистой экономической прибыли, с учетом затрат на обслуживание инвестированного капитала. По имеющейся у него аналитической информации, обработанной и представленной в финансовых отчетах известно, что инвестированный капитал в базисном году составил – 1898 820 млн р. в отчетном – 1997,64 млн р. средневзвешенная стоимость источников капитала после налогообложения в базисном году – 5 %, в отчетном году – 6 %. Выручка за базисный год – 165 млн р. за отчетный год – 180 млн р. операционные расходы в базисном году составили – 45 млн р. в отчетном году – 58,5 млн р. Ставка налога на прибыль 20 %. Оценить насколько высок за анализируемый период уровень рентабельности корпоративных инвестиций.

2. В целях аналитического обоснования собственных корпоративных вложений финансовый менеджер оценивает уровень эффективности экономической прибыли, созданной за период и использует данные из финансовых отчетов, предварительно подготовленных и представленных в виде следующих показателей:

- Чистая прибыль к распределению в базисном году – 235,6 млн р. в отчетном – 226,96 млн р.

- Дивиденды по обыкновенным акциям в базисном году – 106 млн р. в отчетном году – 114,96 млн р.

- Дивиденды по привилегированным акциям и в базисном и в отчетном году – 8 млн р.

- Собственный капитал по балансу в базисном году – 1760 млн р. в отчетном – 1872 млн р. оформлен обыкновенными акциями в количестве – 100 млн шт; и привилегированными акциями в количестве – 800 тыс. шт.

- Стоимость в балансе привилегированных акций – 80 млн р. стоимость обыкновенных акций – 260 млн р.

- Цена одной акции на рынке в базисном году – 52 р. а в отчетном году – 4 р. Рассчитать на основе данных показателей объем реинвестиций в собственный бизнес, стоимость соб-

ственного капитала по балансу и в рыночных оценках, а также оценить насколько за период возросла стоимость корпоративных акций на финансовом рынке.

3. На основе аналитической информации, представленной для обоснования корпоративных инвестиций из балансового отчета известно, что в операционной деятельности задействована стоимость в виде чистого оборотного капитала, который в базисном году составлял – 360,75 млн р., в отчетном году – 421,5 млн р., и стоимости основных производственных фондов в базисном году – 1538,07 млн. р., в отчетном году – 1576,14 млн р., Из отчета о прибылях известны выручка за базисный год – 165 млн р., за отчетный год – 180 млн р., операционные расходы в базисном году составили – 45 млн р., в отчетном году – 58,5 млн р., Ставка налога на прибыль 20 %; Амортизационные отчисления, отраженные в отчете в базисном году – 2,25 млн р., в отчетном году 2,43 млн р. Рассчитать операционный денежный поток и совокупный объем денежного потока, требуемого корпорацией для финансирования и доступного для распределения среди всех категорий инвесторов, а также учесть факторы его формирования через расчет валовых и чистых инвестиций. По результатам расчетов сделать обоснованные выводы о достаточности денежных средств и выполнении корпорацией текущих обязательств.

4. Рассчитать величину и направленность денежного потока доступного к распределению и дать его интерпретацию на основе следующих данных:

Прибыль до выплаты процентов и налогов за отчетный год составила = 216 млн р. ставка налога на прибыль = 20 %. Амортизационные отчисления на конец отчетного года составили = 4,32 млн р. Чистый операционный оборотный капитал возрос за год на 108 млн р. Стоимость долгосрочных активов возросла за год на 67,68 млн р.

5. Частный предприниматель – коммерсант, решив построить магазин по торговле товарами повседневного спроса, приобрел в проектном институте типовой проект магазина

«Товары повседневного спроса» торговой площадью 150 кв. м. Сметная стоимость строительства магазина с оборудованием составляет 825 тыс. руб. Привязка типового проекта к местности – 9% сметной стоимости строительства. Благоустройство территории магазина оценивается в 5% сметной стоимости строительства. Требуется рассчитать, какими должны быть годовой объем розничного товарооборота магазина и прибыль при условии достижения окупаемости капитальных вложений в нормативный срок (4 года) и расчетной рентабельности 2% к годовому товарообороту магазина.

Тема 3. Контрактная структура.

План:

1. Проектные соглашения и их виды. 2. Коммерческое и финансовое закрытие. 3. Соглашения ГЧП, их виды и основные характеристики. 4. Основные контракты. 5. Вспомогательные контракты. 6. Контрактные варианты синдицирования.

Краткая характеристика:

Сущность и две основные модели проектного соглашения. Понятие коммерческого и финансового закрытия, их отличие друг от друга.

Проектные соглашения с государственным сектором, которые обеспечивают основу для проектного финансирования. Их формы и характеристика.

Контракты «покупателя», off-take. Контракты на поставку оборудования. Контракты на поставку сырья, deliver-or-pay. Концессионные соглашения и соглашения ГЧП. Акционерные соглашения. Договор аренды. Кредитное соглашение. Договора залога и уступки прав. Строительные контракты. Контракты на эксплуатацию объекта, в т.ч. на поддержание объекта (maintenance).

Договора страхования. Прямые соглашения. Соглашения о государственной поддержке.

Четыре варианта структуры обеспечения.

Темы для рефератов:

1. Этапы проектного финансирования.
2. Нормативное регулирование проектного финансирования и обычаи делового оборота.
3. Международные финансово-кредитные институты и их роль в проектном финансировании.
4. Зарубежный опыт проектного финансирования.
5. Цели, задачи, полномочия подразделений банков как участников проектного финансирования.

Контрольные вопросы:

1. Чем отличаются основные модели проектного соглашения друг от друга?
2. Какие выделяют проектные соглашения с государственным сектором?
3. Чем отличаются основные контракты от вспомогательных?
4. В чем разница между различными видами вспомогательных контрактов?
5. Какие существуют варианты структуры обеспечения?

Практические контрольные задания:

1. Компания "Синий орел", планирует построить торговый комплекс и ресторан. По итогам расчетов определено, что программа может быть профинансирована в сумме 4,5 млн. ден. ед. Для финансирования программы, рассчитанной на четыре года, планируется привлечь кредитные ресурсы на сумму 3,75 млн. ден. ед. на год под 20% годовых и собственные средства в виде нераспределенной прибыли на сумму 750 тыс. ден. ед.

На рассмотрение представлены следующие альтернативные варианты проектов строительства, которые должны быть реализованы в полном объеме.

Таблица – Денежные потоки по проектам

Проекты	Денежный поток (тыс. ден. ед.)				
	0-й год	1-й год	2-й год	3-й год	4-й год

Проекты по строительству торгового комплекса					
Проект А	-2080	624	910	1040	960
Проект Б	-2000	800	1160	1480	880
Проекты по строительству ресторана					
Проект В	-2000	740	880	880	880
Проект Г	-1800	800	880	1000	1000

Необходимо составить оптимальный план формирования инвестиционной программы и письменное заключение.

Дополнительные сведения о финансовом состоянии компании: средняя сумма собственного капитала в текущем году составляет 3,75 млн. ден. ед., планируемый темп роста выплат прибыли на единицу вложенного капитала 5%. Сумма чистой прибыли за отчетный период составила 2000 тыс. ден. ед., из них к распределению: в резервный фонд -25%, в фонд выплаты дивидендов – 37,5%. Расходы на привлечение кредита незначительны.

2. Компания "Лидер", планирует открыть собственную сеть тренажерных залов и инвестировать в эту программу не более 3 млн. ден. ед. Для финансирования программы, рассчитанной на четыре года, планируется привлечь кредитные ресурсы на сумму 2,5 млн. ден. ед. на год под 20% годовых и собственные средства в виде нераспределенной прибыли на сумму 500 тыс. ден. ед.

На рассмотрение представлены проекты организации четырех спортивных комплексов, каждый из которых представляет интерес для компании.

Таблица – Денежные потоки по проектам

Проекты	Денежный поток (тыс. ден.ед.)				
	0-й год	1-й год	2-й год	3-й год	4-й год
Комплекс А	-1200	360	530	600	560
Комплекс Б	-830	300	430	560	330

Комплекс В	-1500	560	660	660	660
Комплекс Г	-700	300	330	370	370

Необходимо составить оптимальный план формирования инвестиционной программы и письменное заключение, учитывая, что финансирование проектов может быть проведено частично (например, только в виде закупки оборудования и размещением его на уже имеемых площадях, без аренды новых помещений).

Дополнительные сведения о финансовом состоянии компании: средняя сумма собственного капитала в текущем году составляет 2,5 млн. ден. ед., планируемый темп роста выплат прибыли на единицу вложенного капитала 5%. Сумма чистой прибыли за отчетный период составила 1250 тыс. ден. ед., из них к распределению: в резервный фонд -20%, в фонд выплаты дивидендов – 40%. Расходы на привлечение кредита несущественны.

3. Компания "Страус" хочет расширить свою деятельность. Для этих целей планируется организовать сеть ресторанов и магазинов, инвестируя в эту программу не более 4 млн. ден. ед. Финансирование проектов может быть проведено с использованием 2,5 млн. ден. ед. кредитных ресурсов на реконструкцию помещений по ставке 20% годовых и приобретение оборудования на сумму 1,5 млн. ден. ед. по договору финансового лизинга по ставке 4 % в квартал.

На рассмотрение представлены четыре проекта, каждый из которых представляет интерес для компании.

Таблица – Денежные потоки по проектам

Проекты	Денежный поток (тыс. ден. ед.)				
	0-й год	1-й год	2-й год	3-й год	4-й год
Ресторан "А"	-1800	540	780	900	840
Ресторан "В"	-1245	450	645	840	495
Магазин "С"	-1125	420	495	490	495

Магазин "Д"	-1050	450	495	555	555
-------------	-------	-----	-----	-----	-----

Необходимо составить оптимальный план формирования инвестиционной программы и письменное заключение, учитывая, что финансирование проектов может быть проведено частично (например, без реконструкции помещений, а за счет аренды уже действующих объектов).

Дополнительные сведения: Расходы на привлечение кредита и по заключению договора лизинга незначительны.

4. Компания "Цвет", специализирующаяся на рекламных услугах, планирует расширить деятельность. После проведения маркетинговых исследований принято решение об организации собственного полиграфического производства для печати рекламной продукции и организации нового направления по предоставлению информационных услуг. Компания готова инвестировать в эти проекты не более 1,5 млн. ден. ед. Финансирование проектов может быть проведено с использованием 0,5 млн. ден. ед. кредитных ресурсов по ставке 24% годовых для финансирования проекта по информационной деятельности и приобретения полиграфического оборудования на сумму 1 млн. ден. ед. по договору финансового лизинга по ставке 5 % в квартал.

На рассмотрение представлены следующие альтернативные варианты проектов организации новых направлений деятельности, которые должны быть реализованы в полном объеме.

Таблица – Денежные потоки по проектам

Проекты	Денежный поток (тыс. ден.ед.)				
	0-й год	1-й год	2-й год	3-й год	4-й год
Проекты по приобретению полиграфического оборудования					
Проект А	-1040	312	455	520	480
Проект Б	-1000	400	580	740	440
Проекты по информационным услугам					

Проект В	-500	185	220	220	220
Проект Г	-450	200	220	250	250

Необходимо составить оптимальный план формирования инвестиционной программы и письменное заключение.

Дополнительные сведения: Расходы на привлечение кредита и по заключению договора лизинга несутся на счете.

5. Рассчитать величину и направленность денежного потока доступного к распределению и дать его интерпретацию на основе следующих данных:

Прибыль до выплаты процентов и налогов за отчетный год составила = 216 млн руб., ставка налога на прибыль = 20 %, амортизационные отчисления на конец отчетного года составили = 4,32 млн руб., чистый операционный оборотный капитал возрос за год на 108 млн руб., стоимость долгосрочных активов возросла за год на 67,68 млн руб.

Тема 4. Продукты проектного финансирования.

План:

1. Акционерное финансирование. 2. Кредитование. 3. Мезонинное и субординированное финансирование. 4. Лизинг. 5. Торговое финансирование. 6. Предэкспортное финансирование. 7. Экспортно-кредитное финансирование. 8. Государственное финансирование и гарантии.

Краткая характеристика:

Сущность метода акционерного финансирования, который могут применять только акционерные общества.

Характеристика банковского кредитования как основного источника проектного финансирования.

Понятие мезонинного и субординированного финансирования, их отличительные признаки.

Преимущества и недостатки лизингового финансирования.

Понятие и формы торгового финансирования.

Понятие и формы предэкспортного финансирования.

Возможности экспортно-кредитного финансирования. Экспортно-кредитные агентства и проблемные аспекты сделок с ними.

Государственные субсидии, гарантии, бюджетное кредитование.

Темы для рефератов:

1. Проектное финансирование как бизнес-процесс.
2. Мониторинг проектов на проектном финансировании.
3. Управление рисками и система внутреннего контроля операций проектного финансирования.
4. Основные проблемы банковского проектного финансирования.
5. Современное состояние и проблемы применения проектного финансирования в России.

Контрольные вопросы:

1. В чем состоит сущность метода акционерного финансирования?
2. Какие выделяют преимущества и недостатки лизингового финансирования?
3. Чем отличаются мезонинное и субординированное финансирование?
4. В чем разница между торговым и преэкспортным финансированием?
5. Какие существуют экспортно-кредитные агентства?

Практические контрольные задания:

1. Компания "Блеск", планирует открыть собственную сеть химчисток и инвестировать в эту программу не более 3 млн. ден. ед. Для финансирования программы, рассчитанной на четыре года, планируется заключить договор финансового лизинга на сумму 2,5 млн. ден. ед. на покупку оборудования по ставке 3 % в квартал и вложить собственные средства в виде нераспределенной прибыли на сумму 500 тыс. ден. ед. На рассмотрение представлены четыре проекта, каждый из которых представляет интерес для компании.

Таблица – Денежные потоки по проектам

Проекты	Денежный поток (тыс. ден.ед.)				
	0-й год	1-й год	2-й год	3-й год	4-й год
Объект А	-1200	360	530	600	560
Объект Б	-830	300	430	560	330
Объект В	-1500	560	660	660	660
Объект Г	-700	300	330	370	370

Необходимо составить оптимальный план формирования инвестиционной программы и письменное заключение, учитывая, что финансирование проектов может быть проведено частично (например, только в виде закупки оборудования и размещением его на уже имеемых площадях, без аренды новых помещений).

Дополнительные сведения о финансовом состоянии компании: средняя сумма собственного капитала в текущем году составляет 2,5 млн. ден. ед., планируемый темп роста выплат прибыли на единицу вложенного капитала 5%. Сумма чистой прибыли за отчетный период составила 1150 тыс. ден. ед., из них к распределению в резервный фонд -150 тыс. ден. ед., остальные в пропорции 50:50 соответственно в фонд выплаты дивидендов и на реинвестирование. Расходы по заключению договора лизинга незначительны.

2. Компания "Неринга", планирует расширить деятельность. С этой целью принято решение организовать производство копченой рыбопродукции и построить рыбный ресторан. По итогам расчетов определено, что программа может быть профинансирована в сумме 4,5 млн. ден. ед. Для финансирования программы, рассчитанной на четыре года, планируется привлечь кредитные ресурсы на сумму 3,75 млн. ден. ед. на год под 20% годовых для приобретения основных фондов. Необходимая сумма оборотных средств будет сформирована за счет прибыли компании в сумме 500 тыс. ден. ед. и товарного кредита поставщиков сырья и материалов на сумму 250

тыс. ден. ед. На рассмотрение представлены следующие альтернативные варианты проектов, которые должны быть реализованы в полном объеме.

Таблица – Денежные потоки по проектам

Проекты	Денежный поток (тыс. ден. ед.)				
	0-й год	1-й год	2-й год	3-й год	4-й год
Проекты по строительству коптильного производства					
Проект А	-2080	624	910	1040	960
Проект Б	-2000	800	1160	1480	880
Проекты по строительству ресторана					
Проект В	-2000	740	880	880	880
Проект Г	-1800	800	880	1000	1000

Необходимо составить оптимальный план формирования инвестиционной программы и письменное заключение.

Дополнительные сведения о финансовом состоянии компании: средняя сумма собственного капитала в текущем году составляет 3,75 млн. ден. ед., планируемый темп роста выплат прибыли на единицу вложенного капитала 5%. Сумма чистой прибыли за отчетный период составила 1350 тыс. ден. ед., из них к распределению: в резервный фонд – 350 тыс. ед, остальные в пропорции 50:50 соответственно в фонд выплаты дивидендов и на реинвестирование. Расходы на привлечение кредита незначительны. Товарный кредит предоставляется поставщиками сроком на 30 календарных дней; при покупке этих товаров на условиях предоплаты компания имела бы скидку к цене в размере 5%.

3. Компания "Толстяк", планирует построить несколько цехов пищевых полуфабрикатов в различных районах города и готова инвестировать в эту программу не более 3 млн. ден. ед. Для финансирования программы, рассчитанной на четыре года, планируется заключить договор финансового лизинга на сумму 2,5 млн. ден. ед. на покупку оборудования по ставке 4

% в квартал и взять кредит под оборотные средства на сумму 500 тыс. ден. ед. под 24% годовых.

На рассмотрение представлены четыре проекта, каждый из которых представляет интерес для компании.

Таблица – Денежные потоки по проектам

Проекты	Денежный поток (тыс. ден.ед.)				
	0-й год	1-й год	2-й год	3-й год	4-й год
Объект А	-1200	360	530	600	560
Объект Б	-830	300	430	560	330
Объект В	-1500	560	660	660	660
Объект Г	-700	300	330	370	370

Необходимо составить оптимальный план формирования инвестиционной программы и письменное заключение, учитывая, что финансирование проектов может быть проведено частично (например, только в виде закупки оборудования и размещением его на уже имеемых площадях, без аренды новых помещений).

Дополнительные сведения: расходы по заключению договора лизинга и кредита незначительны.

4. Компания "Хмель", планирует расширить деятельность. С этой целью принято решение открыть цех по производству пива новой торговой марки "Крепыш" и пивной ресторан "У дома". По итогам расчетов определено, что программа может быть профинансирована в сумме 4,5 млн. ден. ед. Для финансирования программы, рассчитанной на четыре года, планируется заключить договор финансового лизинга на сумму 2,5 млн. ден. ед. под 12 % годовых. Необходимая сумма оборотных средств будет сформирована за счет кредитных ресурсов в сумме 1,5 млн. ден. ед. по 17% годовых и 500 тыс. ден. ед. товарного кредита поставщиков сырья и материалов. На рассмотрение представлены следующие альтернативные варианты проектов, которые должны быть реализованы в полном

объеме.

Таблица – Денежные потоки по проектам

Проекты	Денежный поток (тыс. ден. ед.)				
	0-й год	1-й год	2-й год	3-й год	4-й год
Проекты по строительству цеха					
Проект А	-2080	624	910	1040	960
Проект Б	-2000	800	1160	1480	880
Проекты открытия пивного ресторана					
Проект В	-2000	740	880	880	880
Проект Г	-1800	800	880	1000	1000

Необходимо составить оптимальный план формирования инвестиционной программы и письменное заключение.

Дополнительные сведения: расходы по заключению договора лизинга и кредита незначительны. Товарный кредит предоставляется поставщиками сроком на 30 календарных дней; при покупке этих товаров на условиях предоплаты компания имела бы скидку к цене в размере 3%.

5. Оценить дополнительный эффект лизинга в сравнении с кредитом в двух вариантах:

Вариант 1. Рассчитать ежегодный дополнительный прирост чистой прибыли и оценить эффективность лизинга в сравнении с привлечением кредита для приобретения оборудования стоимостью 1120 тыс. руб. Лизинг: Лизингодатель предлагает передать это оборудование в лизинг по договору на 7 лет с ежегодной оплатой 160 тыс. руб.

Кредит: В банке ссуду для приобретения оборудования и 1120 тыс. руб. можно получить на 7 лет под 10 % годовых, норма амортизации процентов за кредит 25 %.

Вариант 2. Рассчитать величину дополнительной прибыли от реализации инвестиционного проекта, когда предприятию требуется сделать выбор источников финансирования лизинг / кредит. Какой источник финансирования выгодный для пред-

приятия?

Лизинг: Выручка при использовании лизинга на год 50 000 руб. производственные затраты за год – 43000 руб. годовая сумма лизингового платежа – 4000 руб. ставка налога на прибыль – 20 %.

Кредит: Выручка за период – 50000 р. производственные затраты с начисленными амортизационными отчислениями за год составили – 47500 руб., в т. ч. с ежегодной амортизацией 4500 руб. ежегодные % к уплате за кредит – 4500 руб. ставка налога на прибыль – 20 %.

Тема 5. Подходы к финансовому структурированию проектов.

План:

1. Схемы реализации финансирования. 2. Соотношение Долг/Собственный капитал. 3. Выбор срока, валюты и типа кредитных средств для целей проектного финансирования. 4. Формирование прибыли коммерческих банков при финансировании проектов, основные стоимостные параметры кредита. 5. Формирование акционерной доходности и ее зависимость от стоимости кредитных ресурсов. 6. Обслуживание долга. 7. Основные ковенанты и их использование. 8. Погашение кредитных ресурсов и рефинансирование. 9. Правило «тонкой» капитализации и субординация. 10. Рефинансирование субординированных займов и влияние на акционерную доходность. 11. Обеспечение займов. 12. Синдикация и проблемы, связанные с участием нескольких финансирующих организаций.

Краткая характеристика:

Формы параллельного (совместного) финансирования. Последовательное финансирование. Секьюритизация. Виды проектного финансирования по доле риска. Проектное финансирование с полным регрессом.

Факторы, определяющие уровень займа и соотношение Долг/Собственный капитал для них.

Факторы, влияющие на срок проектного финансирования.

Структурирование валюты долгового портфеля.

Состав полной стоимости кредита. Трансфертная ставка.
Кривая доходности. Ставка покупки.

Характеристика двух путей формирования акционерной доходности при проектном финансировании.

Понятие и сущность обслуживания долга.

Основные и дополнительные ковенанты покрытия.

Очистка счетов денежных средств и другие принудительные платежи. Рефинансирование кредита.

Ограничения вычитаемых затрат по выплате процентного дохода. Субординированный кредит.

Плюсы и минусы рефинансирования субординированного долга.

Приемлемые способы обеспечения займов российскими банками.

Необходимость подписания соглашения между кредиторами. Статьи, включаемые в соглашение о взаимодействии. Возникающие проблемы между отдельными группами заемодавцев.

Темы для рефератов:

1. Перспективы развития проектного финансирования в рамках государственно-частного партнерства.
2. Финансовый аутсорсинг в проектном финансировании.
3. Проектное финансирование при импортозамещении.
4. Внутренний и внешний контроль проектного финансирования.
5. Развитие законодательной базы проектного финансирования.

Контрольные вопросы:

1. Зачем нужны ковенанты покрытия?
2. Чем отличается трансфертная ставка от ставки покупки?
3. В чем разница между последовательным и параллельным финансированием?
4. Какие факторы влияют на срок проектного финансиро-

вания?

5. Что представляет собой секьюритизация?

Практические контрольные задания:

1. Предприятие имеет два варианта инвестирования имеющихся у него \$100,000. В первом варианте предприятие вкладывает в основные средства, приобретая новое оборудование, которое через 6 лет (срок инвестиционного проекта) может быть продано за \$8,000; чистый годовой денежный доход от такой инвестиции оценивается в \$21,000. Согласно второму варианту предприятие может инвестировать деньги в рабочий капитал (товарно-материальные запасы, увеличение дебиторских) и это позволит получать \$16,000 годового чистого денежного дохода в течение тех же шести лет. Необходимо учесть, что по окончании этого периода рабочий капитал высвобождается (продаются товарно-материальные запасы, закрываются дебиторские счета). Какой вариант следует предпочесть, если предприятие рассчитывает на 12% отдачи на инвестируемые им денежные средства?

2. Выбрать наиболее доходный способ вложения капитала на 9 лет, если предприятие может продать на рынке автомобиль по цене 40 ден. ед. и вложить вырученные деньги в банк под 15% годовых на условиях сложного процента. В случае эксплуатации автомобиля через 9 лет остаточная стоимость его составит 10 ден. ед. Ежегодный доход от использования машины – в среднем 12 ден. ед.

3. Руководство фирмы намеревается вкладывать деньги в производство новой продукции с ожидаемой суммой поступлений в размере 116 млн. руб. через 4 года. Для обеспечения производства потребуются среднегодовые затраты без амортизационных отчислений в сумме с налогами и платежами, отнесенными на финансовые результаты, и налогом на прибыль 5 млн. руб. Капитальные вложения СИ в сумме за весь период инвестирования составляют 60 млн. руб. Норма дисконта r определена в размере 11% в год. Рассчитать чистый доход от проекта за 4 года.

4. Компания "Крок", специализирующаяся на выпуске женской одежды, планирует диверсифицировать свою деятельность: освоить производство мягких игрушек и постельных принадлежностей. Исходя из текущего финансового состояния компания может финансировать эти проекты только путем дополнительной эмиссии акций на сумму не более 2 млн. ден. ед. номиналом 100 ден. ед., причем 20% от выпуска будут составлять привилегированные акции. Годовая сумма дивидендов, предусмотренных к выплате по привилегированным акциям, составит 40 тыс. ден. ед. Ожидаемый дивиденд на одну простую акцию составит 10 ден. ед., планируемый темп роста дивидендов по простым акциям 2% в год. Затраты на размещение составят 2% от суммы эмиссии.

На рассмотрение представлены следующие альтернативные варианты проектов организации новых производств, которые должны быть реализованы в полном объеме.

Таблица – Денежные потоки по проектам

Проекты	Денежный поток (тыс. ден. ед.)				
	0-й год	1-й год	2-й год	3-й год	4-й год
Проекты по созданию производства мягких игрушек					
Проект А	-1040	312	455	520	480
Проект Б	-1000	400	580	740	440
Проекты по пошиву постельных принадлежностей					
Проект В	-1000	370	440	440	440
Проект Г	-900	400	440	500	500

Необходимо составить оптимальный план формирования инвестиционной программы и письменное заключение.

5. Компания "Универсал-торг" хочет расширить свою деятельность. Для этих целей планируется открытие сети магазинов. Исходя из текущего финансового состояния компания может финансировать эти проекты только путем дополнительной эмиссии акций на сумму не более 4 млн. ден. ед. но-

миналом 200 ден. ед., причем 20% от выпуска будут составлять привилегированные акции. Годовая сумма дивидендов, предусмотренных к выплате по привилегированным акциям, составит 80 тыс. ден. ед. Ожидаемый дивиденд на одну простую акцию составит 20 ден. ед., планируемый темп роста дивидендов по простым акциям 2% в год. Затраты на размещение составят 2% от суммы эмиссии.

На рассмотрение представлены четыре проекта, каждый из которых представляет интерес для компании.

Таблица – Денежные потоки по проектам

Проекты	Денежный поток (тыс. ден. ед.)				
	0-й год	1-й год	2-й год	3-й год	4-й год
Магазин А	-1800	540	780	900	840
Магазин Б	-1245	450	645	840	495
Магазин В	-1125	420	495	490	495
Магазин Г	-1050	450	495	555	555

Необходимо составить оптимальный план формирования инвестиционной программы и письменное заключение, учитывая, что финансирование проектов может быть проведено частично (например, без приобретения торгового оборудования, арендуя помещения в торговом комплексе с оборудованием).

4 Вопросы для подготовки к зачету

1. Понятие и элементы проектного финансирования
2. Цели проектного финансирования
3. Принципы проектного финансирования
4. Преимущества проектного финансирования
5. Недостатки проектного финансирования
6. Этапы развития проектного финансирования
7. Проектное и структурное финансирование
8. Государственно частное партнерство
9. Типы и виды финансирующих организаций
10. Страховые компании
11. Государственные органы
12. Специальные государственные агентства
13. Строительные подрядчики
14. Операторы
15. Рейтинговые агентства
16. Проектные соглашения и их виды
17. Коммерческое и финансовое закрытие.
18. Соглашения ГЧП, их виды и основные характеристики
19. Основные контракты
20. Вспомогательные контракты
21. Контрактные варианты синдицирования
22. Акционерное финансирование
23. Кредитование
24. Мезонинное и субординированное финансирование
25. Лизинг
26. Торговое финансирование
27. Предэкспортное финансирование
28. Экспортно-кредитное финансирование
29. Государственное финансирование и гарантии
30. Параллельное финансирование
31. Последовательное финансирование
32. Виды проектного финансирования по доле риска, принимаемой на себя кредитором

33. Соотношение Долг/Собственный капитал
34. Выбор срока, валюты и типа кредитных средств для целей проектного финансирования
35. Формирование прибыли коммерческих банков при финансировании проектов, основные стоимостные параметры кредита
36. Формирование акционерной доходности и ее зависимость от стоимости кредитных ресурсов
37. Обслуживание долга
38. Основные ковенанты и их использование
39. Погашение кредитных ресурсов и рефинансирование
40. Правило «тонкой» капитализации и субординация
41. Субординированный кредит
42. Рефинансирование субординированных займов и влияние на акционерную доходность
43. Обеспечение займов
44. Синдикация и проблемы, связанные с участием нескольких финансирующих организаций
45. Статьи, включаемые в соглашение о взаимодействии

Помимо теоретических вопросов зачет включает практические задания по основным темам дисциплины. Вопросы, выносимые на зачет, доводятся до сведения студентов за месяц до сдачи зачета.

Критерии оценки при проведении заключительного контроля в форме зачета:

1. Уровень сформированности компетенций.
2. Уровень усвоения теоретических положений дисциплины, правильность формулировки основных понятий и закономерностей.
3. Уровень знания фактического материала в объеме программы.
4. Логика, структура и грамотность изложения вопроса.
5. Умение связать теорию с практикой.
6. Умение делать обобщения, выводы.

Для получения зачета аспирант должен:

- продемонстрировать глубокое и прочное усвоение знаний программного материала;
 - исчерпывающе, последовательно, грамотно и логически стройно изложить теоретический материал;
 - правильно формулировать определения;
 - продемонстрировать умения самостоятельной работы с психологической литературой;
 - уметь сделать выводы по излагаемому материалу. Для получения оценки «хорошо» студент должен:
 - продемонстрировать достаточно полное знание программного материала;
 - продемонстрировать знание основных теоретических понятий;
 - достаточно последовательно, грамотно и логически стройно излагать материал;
 - продемонстрировать умение ориентироваться в психологической литературе;
 - уметь сделать достаточно обоснованные выводы по излагаемому материалу.
- «Не зачтено» ставится в случае:
- незнания значительной части программного материала;
 - не владения понятийным аппаратом дисциплины;
 - существенных ошибок при изложении учебного материала;
 - неумения строить ответ в соответствии со структурой излагаемого вопроса;
 - неумения делать выводы по излагаемому материалу.

5 Перечень литературы для самостоятельной работы

1. Блау, С.Л. Инвестиционный анализ / С. Л. Блау. - М.: Дашков и К, 2018. - 256 с. - Режим доступа: <http://znanium.com/catalog/product/512662>, по паролю.

2. Гарнов, А.П. Инвестиционное проектирование: учеб. пособие / А.П. Гарнов, О.В. Краснобаева. - М.: НИЦ ИНФРА-М, 2015. - 254 с. - Режим доступа: <http://znanium.com/catalog/product/461762>, по паролю.

3. Еганян, А. Инвестиции в инфраструктуру: Деньги, проекты, интересы. ГЧП, концессии, проектное финансирование: Научное / Еганян А. - Москва :Альпина Пабли., 2016. - 715 с. - Режим доступа: <https://znanium.com/catalog/product/912791>.

4. Ермилова М.И. Инвестиции : учебник / М.И. Ермилова, Е.В. Алтухова, Н.В. Грызунова [и др.]. - Москва : ИНФРА-М, 2021. - 287 с. - Режим доступа: <https://znanium.com/catalog/product/1079032>.

5. Липсиц, И. В. Инвестиционный анализ. Подготовка и оценка инвестиций в реальные активы : учебник / И.В. Липсиц, В.В. Коссов. - М. : ИНФРА-М, 2019. - 320 с. - Режим доступа: <https://znanium.com/catalog/product/1002615>.

6. Метелев, С.Е. Инвестиционный менеджмент: учебник / С.Е. Метелев, В.П. Чижик, С.Е. Елкин. - М.: Форум, НИЦ ИНФРА-М, 2015. - 288 с. - Режим доступа: <http://znanium.com/catalog/product/511964>, по паролю.

7. Мыльник, В.В. Инвестиционный менеджмент: учеб. пособие / В.В. Мыльник, А.В. Мыльник. Е.В. Зубеева. - М. : РИОР : ИНФРА-М, 2018. - 229 с. - Режим доступа: <http://znanium.com/catalog/product/926479>, по паролю.

8. Поташева, Г. А. Проектное финансирование: синергетический аспект : учебное пособие / Г. А. Поташева. - Москва : ИНФРА-М, 2019. - 384 с. - Режим доступа: <https://znanium.com/catalog/product/1015077>.

9. Проскурин, В. К. Анализ, оценка и финансирование инновационных проектов : учебное пособие / В.К. Проскурин. —

2-е изд., доп. и перераб. - Москва : Вузовский учебник : ИНФРА-М, 2020. - 136 с. - Режим доступа: <https://znanium.com/catalog/product/1054437>.

10. Смирнов, И.Ф. Инвестиционный анализ: учебное пособие / И.Ф. Смирнов. - М.: ИНФРА-М, 2019. - 232 с. - Режим доступа: <http://znanium.com/catalog/product/1045169>, по паролю.

ОГЛАВЛЕНИЕ

Введение.....	3
1 Общие положения по проведению практических занятий бакалавров	4
2 Цель и задачи освоения дисциплины	5
3 Тематический план освоения дисциплины	5
4 Вопросы для подготовки к зачету....	28
5 Перечень литературы для самостоятельной работы.....	31

ПРОЕКТНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ

Методические рекомендации

Халяпин Алексей Алексеевич

Усл. печ. л. – 2,0. Уч.-изд. л. – 1,6.

Кубанский государственный аграрный университет.
350044, г. Краснодар, ул. Калинина, 13