Финансы проекта

Дисциплина «Управление проектами»

19 октября 2026 года

1 Основные понятия

Финансы — отношения по формированию, распределению и использованию денежных ресурсов.

Финансы проекта — денежные ресурсы и отношения, возникающие при их привлечении, распределении и использовании для достижения целей проекта.

Финансирование проекта — обеспечение проекта средствами на определённых условиях. Финансовое управление включает определение потребности в деньгах, выбор источников, согласование поступлений и платежей, контроль расходов и обязательств.

Участники финансовых отношений: инициатор, собственники, инвесторы, кредиторы, заказчики, подрядчики, поставщики, грантодатели.

Распределительная сторона финансов — выделение средств на работы и ресурсы. Контрольная сторона — сопоставление плановых и фактических расходов с полученными результатами.

Стоимость и финансовые планы

Стоимость проекта — денежная оценка ресурсов, необходимых для выполнения работ. Бюджет — распределение планируемых затрат по статьям, этапам или периодам. План финансирования определяет источники и сроки предоставления средств. План денежных потоков отражает поступления и выплаты во времени.

Денежные потоки

Денежный поток — движение денег за период. Приток — поступление, отток — выплата.

Чистый денежный поток = поступления − выплаты.

Остаток на конец периода = остаток на начало + поступления − выплаты.

Пример, тыс. руб.: 200 + 500 − 620 = 80. Чистый поток равен −120, но деньги на конец периода остаются благодаря начальному остатку.

Кассовый разрыв — временная нехватка доступных денег для платежей. Причина: сроки выплат наступают раньше, чем поступают необходимые средства. Предотвращение: согласование графиков поступлений и платежей, подтверждённое финансирование и резерв ликвидности.

Важно: выручка, прибыль и поступления денег не совпадают. Продажа с отсрочкой оплаты ещё не даёт денег; получение кредита увеличивает деньги, но не является выручкой и создаёт долг.

2 Источники финансирования

Источник финансирования показывает, откуда поступают средства. Различают внутренние и внешние источники; по условиям предоставления — собственный капитал, заёмные средства и целевые безвозвратные поступления. Внешний вклад инвестора может увеличивать собственный капитал, а не долг.

Источник	Особенности
Собственные средства	Накопленные доступные деньги организации. Нет обычного графика возврата; объём ограничен. Имеют альтернативную стоимость.
Долевой капитал	Вклад инвестора в обмен на долю в капитале и согласованные права. Инвестор принимает риск; распределение управления может измениться.
Кредит или заём	Средства с обязательством возврата. Обычно предусматриваются проценты, срок, график платежей и требования к обеспечению.
Грант	Целевые средства на условиях конкурса или соглашения. Требуются результаты и отчётность; нарушение условий может повлечь возврат.
Пожертвование	Безвозмездная поддержка, которая может иметь определённую цель использования.
Бюджетная поддержка	Предоставляется в установленных формах и по правилам конкретной программы с учётом статуса получателя.
Аванс заказчика	Поступление оплаты до завершения работ или услуг. Связан с обязанностью выполнить обещанный результат.

Альтернативная стоимость собственных средств — упущенная выгода от их лучшего доступного альтернативного использования. Собственные деньги не являются экономически бесплатными.

Начисление амортизации само по себе не создаёт денег на счёте. Бухгалтерская прибыль также не означает наличие свободной денежной суммы.

Критерии выбора источника: объём, стоимость, срок, надёжность поступления, обеспечение, целевые ограничения, влияние на управление и соответствие графику проекта.

Смешанное финансирование сочетает несколько источников. При этом нужно раздельно учитывать их условия и не допускать двойного финансирования одного расхода.

Учебный пример: кредит 1 млн руб. под 12% годовых при неизменном основном долге за год даёт 120 тыс. руб. процентов. При погашении долга частями расчёт зависит от графика. Ставка в примере условная.

3 Организационные формы финансирования

Организационная форма финансирования определяет, как устроены отношения участников: кто получает средства, какие обязательства принимает, кто несёт риск и за счёт чего возвращается долг.

Самофинансирование — реализация проекта за счёт собственных доступных средств. Преимущества: самостоятельность и простота. Ограничения: объём накоплений и уменьшение запаса ликвидности.

Корпоративное финансирование — привлечение средств действующей организацией с опорой на её общую платёжеспособность. Возврат долга может обеспечиваться доходами разных направлений её деятельности.

Лизинг — предоставление имущества для использования на договорных условиях с распределением платежей во времени. Позволяет получить оборудование без полной единовременной оплаты, но не устраняет его стоимость. Сравнивать нужно аванс, все платежи, обслуживание, страхование и возможный выкуп.

Совместное финансирование — объединение ресурсов нескольких участников. Денежные и неденежные вклады учитываются отдельно: предоставленное оборудование не заменяет деньги для выплаты зарплаты.

Синдицированный кредит — кредит нескольких кредиторов в согласованной договорной схеме. Наличие нескольких банков само по себе не означает проектного финансирования.

4 Проектное финансирование

Проектное финансирование — специальная конструкция финансирования, при которой возврат долга преимущественно обеспечивается денежными потоками самого проекта, а требования к инициаторам могут быть ограничены.

SPV — отдельная проектная компания, созданная для реализации проекта. Она заключает договоры и организует его денежные потоки. Само наличие SPV ещё не доказывает применение проектного финансирования.

Регресс — возможность предъявлять требования к инициаторам или собственникам сверх ресурсов проектной компании. При ограниченном регрессе поддержка ограничивается согласованными условиями. Это не означает отсутствия обеспечения и гарантий.

Основное отличие: при корпоративном финансировании оценивается организация в целом; при проектном — прежде всего способность отдельного проекта создавать деньги для погашения долга.

Преимущества: возможность организовать крупный проект, обособить его потоки, распределить риски между участниками и усилить контроль. Ограничения: сложность и стоимость подготовки, подробная отчётность, договорные ограничения и потребность в предсказуемых поступлениях.

Примеры: «Фабрика проектного финансирования» ВЭБ.РФ; финансирование жилищного строительства с использованием счетов эскроу. Деньги покупателей на эскроу не являются свободными средствами застройщика для текущих расходов.

5 Финансовая реализуемость и расчёты

Финансовая реализуемость — возможность своевременно обеспечить необходимые платежи при выбранной схеме финансирования. Экономическая эффективность — соотношение результатов и затрат. Полезность проекта не заменяет подтверждённого источника оплаты.

Финансовая модель связывает предположения о сроках, спросе, ценах и расходах с расчётами денежных потоков и обязательств. Проверяют базовый и неблагоприятные сценарии: снижение спроса, рост расходов, задержку запуска.

DSCR — коэффициент покрытия долга денежным потоком.

DSCR = поток, доступный для обслуживания долга / платежи по основному долгу и процентам за тот же период.

В числителе используется не вся выручка: учитываются необходимые выплаты по принятой методике. DSCR < 1 означает недостаточность потока периода; DSCR = 1 — покрытие без запаса; DSCR > 1 — превышение потока над платежами. Требуемый запас определяется риском и условиями кредитования.

Пример учебного центра

Все числа условные. Потребность проекта — 3 млн руб.: помещение — 500 тыс.; оборудование — 1 500 тыс.; материалы и запуск — 300 тыс.; запас денег для работы — 400 тыс.; резерв — 300 тыс. Резерв уже включён в итоговую сумму.

При собственных средствах 1,2 млн руб. и подтверждённом кредите 1,5 млн руб. дефицит составляет: 3 − 1,2 − 1,5 = 0,3 млн руб. Неподтверждённый грант не закрывает этот дефицит.

Проверка кассового разрыва, тыс. руб.: месяц 1 — 0 + 1 200 − 1 000 = 200; месяц 2 — 200 + 600 − 1 000 = −200; месяц 3 — −200 + 1 200 − 700 = 300. Несмотря на положительный итог, во втором месяце не хватает 200 тыс. руб. Нужно согласовать более раннее финансирование или изменение платежей.

После запуска: поступления — 600 тыс. руб., операционные и налоговые выплаты — 420 тыс., обслуживание долга — 120 тыс. Доступный поток: 600 − 420 = 180 тыс. руб. DSCR = 180 / 120 = 1,5. Остаток после долга — 60 тыс. руб.

При снижении поступлений на 20% и неизменных выплатах: 600 × 0,8 = 480; 480 − 420 = 60; DSCR = 60 / 120 = 0,5. Дефицит после платежа по долгу — 60 тыс. руб. Требуются пересмотр долговой нагрузки, расходов, масштаба запуска или дополнительные средства.

Главный вывод: для обоснования проекта необходимо определить потребность, подтвердить источники, согласовать сроки поступлений и выплат, проверить долговую нагрузку и неблагоприятные сценарии. Учитываются также расходы на дальнейшее использование результата проекта.

Вопросы для самопроверки

1. Почему прибыльный проект может испытывать кассовый разрыв?
2. Чем собственный капитал отличается от кредита и гранта?
3. Чем источник финансирования отличается от организационной формы?
4. В чём отличие корпоративного финансирования от проектного?
5. Что показывает DSCR и почему его нельзя рассчитывать на основе всей выручки?
6. Почему положительный итоговый остаток денег не гарантирует финансовой реализуемости?

Литература по теме

Учебники из рабочей программы на платформе «Юрайт»:

Зуб А. Т. Управление проектами. 2-е изд., перераб. и доп. Москва: Юрайт, 2025. 397 с. https://urait.ru/bcode/560386

Балашов А. И., Рогова Е. М., Тихонова М. В., Ткаченко Е. А. Управление проектами / под общей ред. Е. М. Роговой. Москва: Юрайт, 2025. 383 с. https://urait.ru/bcode/559736

Москвин С. Н. Управление проектами в сфере образования. Москва: Юрайт, 2025. 139 с. https://urait.ru/bcode/566613

ВЭБ.РФ. Фабрика проектного финансирования. https://www.veb.ru/biznesu/fabrika-proektnogo-finansirovaniya/

Банк России. Финансирование долевого строительства. https://www.cbr.ru/banking_sector/equity_const_financing/

Всемирный банк. Project Finance — Key Concepts. https://ppp.worldbank.org/financing/project-finance-concepts

Всемирный банк. Finance Structures for PPP. https://ppp.worldbank.org/finance-structures-ppp