

Проектное финансирование является сложным инструментом и требует обширных знаний и проработки множества вопросов: финансовых, юридических, технологических, экологических и иных. Анализ инвестиционного проекта необходим на разных стадиях реализации: от первоначального рассмотрения и экспресс-оценки до детальной проработки всех показателей и условий.

В учебном издании рассматриваются особенности проектного финансирования, ключевые показатели и нюансы их применения на практике, основы финансовой математики, дисконтирования и прогнозирования денежных потоков, требования банков к бизнес-плану и особенно — к финансовой модели инвестиционного проекта, примеры наиболее распространенных ошибок.

Предназначено для студентов экономических вузов и специальностей, аспирантов, преподавателей, специалистов банков и инвестиционных отделов компаний.



**ЦЕХОМСКИЙ
НИКОЛАЙ
ВИКТОРОВИЧ**

Первый заместитель председателя ВЭБ.РФ - член правления.
Член совета директоров ПАО «Ростелеком», АО «АВТОВАЗ», АО «Просвещение», заместитель председателя комитета РСПП по инвестиционной политике.
Руководитель Бизнес-блока ВЭБ.РФ. Объем финансирования проектов в 2019-2021 гг. – более двух трлн рублей.
Проходил обучение в INSEAD, Stanford University, Harvard Business School.
Доцент НИУ ВШЭ, приглашенный лектор РЭШ и других вузов РФ. Автор научных и бизнес-статей и учебных изданий.



**ТИХОМИРОВ
ДМИТРИЙ
ВИКТОРОВИЧ**

Руководитель группы финансового моделирования Бизнес-блока ВЭБ.РФ.
Профессор Финансового университета при Правительстве РФ.
Автор модулей на платформе Coursera, монографий, учебных пособий и публикаций в научных и бизнес-журналах: РЦБ, Эксперт Северо-Запад, Оценочная деятельность, Известия СПбГЭУ и др.
Подготовил более 2000 бакалавров и магистров по финансовым дисциплинам.

**КАК РАССЧИТАТЬ
ЕВИТДА ДЛЯ БАНКА
И ДЛЯ ОЦЕНКИ
СТОИМОСТИ БИЗНЕСА?**

**ЧТО ЛУЧШЕ:
НОМИНАЛЬНЫЕ
ИЛИ РЕАЛЬНЫЕ
ДЕНЕЖНЫЕ ПОТОКИ?**

**КАК МОЖНО УПРОСТИТЬ
СЛОЖНЫЕ ФОРМУЛЫ
И РАСЧЕТЫ В ФИНМОДЕЛИ?**

**КАКИЕ ВИДЫ
КАПИТАЛИЗАЦИИ
ПРОЦЕНТОВ СЛЕДУЕТ
УЧЕСТЬ В ФИНМОДЕЛИ?**

**ВОЗМОЖНО ЛИ ОЦЕНИТЬ
ЦЕЛЕСООБРАЗНОСТЬ
ПРОЕКТА ЗА 5 МИНУТ?**

**КАК ЛУЧШЕ ВСЕГО
ПРЕДСТАВИТЬ
ИНФОРМАЦИЮ В ТАБЛИЦАХ,
НА ГРАФИКАХ,
В СЦЕНАРИЯХ ФИНМОДЕЛИ?**

Издание подготовлено на основе применения механизмов проектного финансирования в крупнейших сделках, учтен опыт в преподавании курсов корпоративных финансов и оценки стоимости бизнеса в ведущих вузах России: СПбГЭУ - Финэк, МГИМО МИД РФ, Финансовый университет при Правительстве РФ, НИУ «Высшая школа экономики».

СОДЕРЖАНИЕ

	Введение	5
1	ПРОЕКТНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ: ТЕКУЩЕЕ СОСТОЯНИЕ И ОСНОВНЫЕ ЧЕРТЫ	11
2	НЕМНОГО ТЕОРИИ. ФОРМУЛЫ ФИНАНСОВОЙ МАТЕМАТИКИ. ДИСКОНТИРОВАНИЕ	32
3	ПОКАЗАТЕЛИ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ И ДЕНЕЖНЫЕ ПОТОКИ ПРОЕКТА	59
4	ФИНАНСОВАЯ МОДЕЛЬ В ПРОЕКТНОМ ФИНАНСИРОВАНИИ	99
5	ОТДАЧА НА КАПИТАЛ. РАСЧЕТ СТАВКИ ДИСКОНТИРОВАНИЯ	171
6	АНАЛИЗ И АКТУАЛИЗАЦИЯ ФИНМОДЕЛИ. УПРОЩЕННЫЕ КЕЙСЫ	204
7	ФАБРИКА ПРОЕКТНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ	222
8	НАГЛЯДНОЕ ПРЕДСТАВЛЕНИЕ ИНФОРМАЦИИ. СЦЕНАРИИ	229
	ТЕСТЫ	255
	РЕКОМЕНДАЦИИ. ЛИТЕРАТУРА И ИСТОЧНИКИ	264
	ВАЖНЫЕ ТЕРМИНЫ И СОКРАЩЕНИЯ	266
	ПРИЛОЖЕНИЯ	271

ББК 65.263
Ц55

Цехомский Н.В.

Ц55 Инвестиционный анализ в проектном финансировании : учебное пособие / Н.В. Цехомский, Д.В. Тихомиров. – СПб. : Изд-во СПбГЭУ, 2022. – 307 с.

ISBN 978-5-7310-5569-7

В учебном пособии рассматриваются основные черты механизма проектного финансирования, ключевые показатели инвестиционных проектов и нюансы их применения на практике, основы финансовой математики, подходы к прогнозированию основных статей доходов и расходов, дисконтирование денежных потоков, требования банков к финансовой модели проекта и наглядному представлению информации в презентации и бизнес-плана, специфические инструменты проектного финансирования, примеры ошибок.

Главная отличительная черта книги – множество примеров расчетов в формате файлов MS Excel, что должно быть полезным для практикующих специалистов, а также может быть использовано в учебном процессе для студентов. Мы специально создали и поддерживаем сайт www.korpfин.рф, где вы можете найти материалы и задать интересные вопросы.

Мы учли опыт проработки крупнейших инвестиционных проектов различных отраслей, а также опыт в преподавании дисциплин корпоративных финансов, аудита и оценки стоимости бизнеса и активов во многих вузах России (СПбГЭУ-Финэк, МГИМО (У) МИД РФ, Финуниверситет при Правительстве РФ, НИУ Высшая школа экономики) и на бизнес-программах для Минфина России, Банка России, ВЭБ.РФ, КPMG, ОАО «РЖД» и др.

Предназначено для студентов экономических и финансовых специальностей, аспирантов, преподавателей, консультантов и специалистов финансовых и инвестиционных отделов.

ББК 65.263

Рецензенты:

управляющий директор Loop Capital, председатель Международного совета по стандартам оценки (IVSC) в 2011-2016 гг. **Стивен Шерман (Steven J. Sherman)**

проректор СПбГЭУ по дополнительному профессиональному образованию доктор экон. наук **Я.Я. Клементовичус**

ISBN 978-5-7310-5569-7

© Н.В. Цехомский, Д.В. Тихомиров, 2022
© Издательство СПбГЭУ, 2022

СОДЕРЖАНИЕ

	Введение	5
1	ПРОЕКТНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ: ТЕКУЩЕЕ СОСТОЯНИЕ И ОСНОВНЫЕ ЧЕРТЫ	11
2	НЕМНОГО ТЕОРИИ. ФОРМУЛЫ ФИНАНСОВОЙ МАТЕМАТИКИ. ДИСКОНТИРОВАНИЕ	32
3	ПОКАЗАТЕЛИ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ И ДЕНЕЖНЫЕ ПОТОКИ ПРОЕКТА	59
4	ФИНАНСОВАЯ МОДЕЛЬ В ПРОЕКТНОМ ФИНАНСИРОВАНИИ	99
5	ОТДАЧА НА КАПИТАЛ. РАСЧЕТ СТАВКИ ДИСКОНТИРОВАНИЯ	171
6	АНАЛИЗ И АКТУАЛИЗАЦИЯ ФИНМОДЕЛИ. УПРОЩЕННЫЕ КЕЙСЫ	204
7	ФАБРИКА ПРОЕКТНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ	222
8	НАГЛЯДНОЕ ПРЕДСТАВЛЕНИЕ ИНФОРМАЦИИ. СЦЕНАРИИ	229
	ТЕСТЫ	255
	РЕКОМЕНДАЦИИ. ЛИТЕРАТУРА И ИСТОЧНИКИ	264
	ВАЖНЫЕ ТЕРМИНЫ И СОКРАЩЕНИЯ	266
	ПРИЛОЖЕНИЯ	271