ИССЛЕДОВАНИЕ

Хусаинов З.Х.[1]

[1] *Казанский национальный исследовательский технический университет им. А.Н. Туполева*

Противоречия между участниками инвестиционных проектов и методы их разрешения

АННОТАЦИЯ:
В статье выявлены и сгруппированы противоречия между инвесторами инвестиционного проекта, определена специфика и содержание данных противоречий, определены и уточнены методы разрешения противоречий, представлены экономические расчеты, отражающие эффективность применения отдельных методов разрешения противоречий, определены граничные условия их применения и диапазон чувствительности. Результаты исследования будут полезны инвестиционным аналитикам, инвесторам, разработчикам проектов, а также могут быть применены в учебном процессе.

КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА: *инвестиционный проект, инвесторы, противоречия, методы разрешения противоречий, эффективность*

JEL: *D81, E22, G11*

ДЛЯ ЦИТИРОВАНИЯ:
Хусаинов З.Х. Противоречия между участниками инвестиционных проектов и методы их разрешения // Российское предпринимательство. — 2016. — Т. 17. — № 2. — С. 215–232. — doi: 10.18334/rp.17.2.2210

Хусаинов Зуфар Ханифович, старший преподаватель кафедры экономики и управления на предприятии, Казанский национальный исследовательский технический университет им. А.Н. Туполева (kafedra@eupkai.ru)

ПОСТУПИЛО В РЕДАКЦИЮ: 11.01.2016 / ОПУБЛИКОВАНО: 31.01.2016

ОТКРЫТЫЙ ДОСТУП: http://dx.doi.org/10.18334/rp.17.2.2210

(с) Хусаинов З.Х. / Публикация: ООО Издательство "Креативная экономика"

Статья распространяется по лицензии Creative Commons CC BY-NC-ND (http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/3.0/)

ЯЗЫК ПУБЛИКАЦИИ: русский

Введение

Эффективность инвестиционных проектов сильно зависит от качества взаимодействия широкого спектра участников данных проектов: инвесторов, заказчиков, проектных организаций, подрядчиков, поставщиков ресурсов и оборудования и др. Несогласованность действий между участниками приводит к увеличению продолжительности проекта, плохо влияет на качество работ и, как следствие, приводит к росту затрат на стадии эксплуатации результатов проекта и увеличению времени инвестиционной фазы проектов.

Цель исследования – выявить типовые группы участников инвестиционного проекта, определить их целевые ориентиры и возможные противоречия между инвесторами инвестиционного проекта и систематизировать методы разрешения данных противоречий.

Для достижения цели были поставлены следующие задачи:

1. Провести классификацию противоречий между участниками инвестиционного проекта.
2. Выявить и систематизировать существующие методы разрешения противоречий между участниками проекта.
3. Показать, как влияет применение методов на результаты отдельных участников инвестиционного проекта.

На первом этапе на базе анализа комплекса источников [2, 4, 6, 8–10] нами были выявлены и классифицированы противоречия между участниками инвестиционного проекта. Противоречия возможны как между типовыми группами участников инвестиционного проекта, так и внутри отдельных групп участников. Рассмотрим противоречия между инвесторами проекта (*табл. 1*).

Аналогично требуется выявить противоречия внутри каждой отдельной группы участников инвестиционного проекта, а также между отдельными типовыми группами участников. После выявления типовых противоречий между участниками инвестиционного проекта требуется определить методы разрешения противоречий. Рассмотрим методы, позволяющие нивелировать противоречия между инвесторами. Анализ литературных источников [1,3,5–8,10] позволил определить направление поиска методов разрешения противоречий. Рассматривая методы разрешения противоречий, следует изначально четко определить точку зрения и конечного бенефициара, в чьих интересах рассматриваются методы. Автор в данном случае рассматривает ситуацию с точки зрения

проекта в целом, а конечной целью разрешения противоречий считает максимизацию стоимости проекта в целом.

Таблица 1

Противоречия между инвесторами проекта

№ п/п	*Классификационный признак противоречий*	*Элементы классификационной группы*
1	Противоречия между взглядами на экономические параметры проекта	Противоречия между требуемой доходностью
		Противоречия между уровнем возможных затрат
		Противоречия по уровню допустимого риска
		Противоречия по предельному сроку участия в проекте
		Противоречия по степени свободы выхода из проекта
2	Противоречия между видением развития инвестиционного процесса	Противоречия между направлениями инвестирования
		Противоречия во взглядах на темпы развития бизнеса
		Противоречия между способами распределения дохода от проекта – реинвестирование и потребление
		Противоречия во взглядах на структуру распределения дохода
		Противоречия во взглядах на характер получаемого дохода – гарантированный или предполагаемый
3	Противоречия в параметрах привлечения дополнительного инвестирования	Противоречия во взглядах на тип привлекаемого дополнительного инвестирования – заемный, привлеченный или собственный капитал
		Противоречия во взглядах на вид платы на привлекаемый дополнительный капитал – фиксированная плата или привязанная к величине генерируемого дохода
4	Противоречия во взглядах на систему управления проектом	Противоречия во взглядах на центр принятия решения
		Противоречия в методах принятия управленческих решений и диагностике проблем
		Противоречия в методах реализации управленческих решений
		Противоречия между степенью готовности личного участия в управлении проектом
		Морально-этические противоречия
		Противоречия между взглядами на человеческий капитал и персонал проекта
		Противоречия между взглядами на решение социально – экологических проблем

Источник: Составлено автором

Таблица 2

Методы разрешения противоречий между инвесторами проекта

№ п/п	*Вид противоречия*	*Методы разрешения противоречий*
1	Противоречия между требуемой доходностью	Разделение во времени привлечения инвесторов; Неравномерное распределение эффекта среди инвесторов
	Противоречия между уровнем возможных затрат	Оптимизация проекта по критерию затрат Различные формы вложений для разных групп инвесторов

		Компенсация части затрат инвестора другой группой инвесторов с последующим возвратом ресурсов
	Противоречия по уровню допустимого риска	Страхование рисков третьими лицами; Разработка мер по снижению уровню риска проекта; Резервирование средств для покрытия риска; Компенсация рисков консервативных инвесторов за счет умеренных и агрессивных инвесторов;
	Противоречия по предельному сроку участия в проекте	Договоренность о сроках участия в проекте с опционом на выкуп доли инвестора другой группой инвесторов; Сокращение срока инвестиционного проекта; Передача права участия в проекте третьим лицам на условиях будущего периода;
	Противоречия по степени свободы выхода из проекта	Договоренность о вложении в наиболее ликвидные объекты инвестирования; Разбиение объема работ в проекте на отдельные стандартизированные блоки; Разбиение периода проекта на локальные периоды; Разбиение общего объема инвестирования на блоки
2	Противоречия между направлениями инвестирования	Разделение сроков и объектов инвестирования во времени и/или в пространстве Выбор направления инвестирования, которое обеспечивает приемлемое для обоих инвесторов изменение параметров объекта инвестирования сразу
	Противоречия во взглядах на темпы развития бизнеса	Определение предельного уровня развития отдельного центра прибыли, при превышении этого уровня создание нового центра Синхронизация темпов развития бизнеса с учетом динамики развития органов управления Делегирование управления отдельными частями бизнеса специализированным организациям
	Противоречия между способами распределения дохода от проекта – реинвестирование и потребление	Изменение формы реинвестирования капитала (например: нематериальные активы, техника, трудовое участие и др.) Направление на потребление доли дохода, не угрожающей заданным темпам развития бизнеса
	Противоречия во взглядах на структуру распределения дохода	Изменение условий участия инвестора в проекте Распределение доходов от проекта в различной форме Реинвестирование дохода от проекта полностью или частично Пересмотр функций и условий взаимодействия инвесторов
	Противоречия во взглядах на характер получаемого дохода – гарантированный или предполагаемый	Страхование объектов инвестирования для повышения гарантий получения дохода Предоставление гарантий возмещения потерь одним инвестором другому инвестору Дробление инвестиций во времени для соблюдения условий осторожного инвестора по доходности
3	Противоречия во взглядах на тип дополнительного	Определение предельного объема власти, который инвесторы готовы уступить стороннему инвестору; Оценка предельного уровня риска, связанного с

	инвестирования – заемный, привлеченный или собственный капитал	привлечением дополнительного капитала; Оценка эффективности связи между долей инвесторов в капитале и долей инвесторов в распределении прибыли; Расширение круга инвесторов с ограничением их участия в процессах управления и распределении прибыли
	Противоречия во взглядах на вид платы за дополнительный капитал – фиксированная плата или привязанная к величине дохода	Оценка эффективности привлечения разных видов капитала на базе концепции финансового левериджа; Оценка влияния параметров финансирования на финансовую устойчивость предприятия и степень ликвидности проекта; Решение проблемы «Рентабельность-ликвидность».
4	Противоречия во взглядах на центр принятия решения	Рациональное распределение полномочий и ответственности между инвесторами Делегирование функций принятия по спорным вопросам третьему лицу
	Противоречия в методах принятия управленческих решений и диагностике проблем	Признание лидерства каждого инвестора в отдельных вопросах управления проектом Привлечение профессионалов к подготовке и/или авторитетных экспертов к принятию управленческих решений Анализ и упрощение бизнес-процессов для обеспечения возможности принятия однозначных решений
	Противоречия в методах реализации управленческих решений	Коллегиальное принятие решений, как вариант путем голосования Дублирование методов реализации управленческих решений Отказ от реализации управленческих решений
	Противоречия между степенью готовности личного участия в управлении проектом	Передача функций управления организациям, специализирующимся на управлении проектами Принятие дополнительных функций одним инвестором при условии компенсации трудозатрат Дробление проекта и распределение функций управления ими между инвесторами с правом частичного или полного делегирования третьим лицам
	Морально-этические противоречия	Участие в благотворительности, спонсорстве, филантропии Внедрение технологий, исключающих человеческий фактор при принятии решений Развитие, не противоречащих нравственным соображениям направлений бизнеса
	Противоречия между взглядами на человеческий капитал и персонал проекта	Ротация персонала проекта для развития взаимозаменяемости. Развитие ключевого персонала проекта. Аутстаффинг Аутсорсинг
	Противоречия между взглядами на решение социально – экологических проблем	Внедрение ресурсосберегающего экологического оборудования Привлечение стороннего финансирования для решения социально – экологических проблем (гранты, конкурсы, госфинансирование и др.)

Источник: Составлено автором

Решение противоречия в уровне доходности решается за счет разделения во времени. На первом этапе привлекаются инвесторы с более низкими требованиями по доходности, на втором этапе при недостатке средств привлекаются инвесторы с более высокими требованиями по доходности. Желательным условием применения данного метода является сохранение коммерческой тайны о параметрах привлечения отдельных групп инвесторов. Иллюстрация применения данного метода представлена в *таблице 3*.

Данный метод позволяет в целом обеспечить снижение затрат на обслуживание инвестиционных ресурсов, привлекаемых для реализации проекта. Так, желаемая стоимость привлечения инвестиций в условиях взаимодействия с данным кругом инвесторов составляет 20%. В реальности же первая группа инвесторов готова выделить для инвестирования только 120 ден. ед. Поэтому требуется привлечь дополнительные инвестиции от второй группы инвесторов в размере 80 ден. ед. Это приводит к росту платы за инвестиционные ресурсы, величина которой составляет 48 ден. ед. или 24%.

Другой метод заключается в том, что удовлетворение интересов инвесторов с более высокой ожидаемой доходностью происходит за счет неравномерного распределения дохода между отдельными инвесторами. Необходимым условием применения данного метода является изначальное знание минимального уровня доходности, удовлетворяющего отдельные группы инвесторов. Иллюстрация данного метода представлена в *таблице 4*.

Представленные в таблице расчеты показывают, что при равномерном распределении дохода между инвесторами первый инвестор получил бы дополнительную прибыль в размере 5%, в то время как второй инвестор недополучил бы 5% по сравнению с ожидаемой доходностью. Как результат, разные инвесторы по-разному оценили бы целесообразность своего участия в проекте.

В то же время метод распределения доходов в соответствии с ожидаемой доходностью инвесторов позволил устранить потенциальный конфликт между инвесторами.

Методы разрешения противоречий по уровню допустимого риска включают в себя страхование рисков третьими лицами; разработку мер по снижению уровня ожидаемого риска проекта; резервирование средств для покрытия избыточного риска; компенсацию рисков консервативных инвесторов за счет умеренных и агрессивных инвесторов; разделение

времени участия агрессивных, умеренных и консервативных инвесторов во времени. Рассмотрим подробнее суть отдельных методов.

Первый метод основан на привлечении страховой компании для принятия на себя рисков проекта и, соответственно, повышения привлекательности инвестирования в проект для инвесторов. В *таблице 5* дана иллюстрация применения данного метода.

Таблица 3

Метод разрешения противоречий между инвесторами по уровню доходности

№ п/п	*Показатель проекта*	*Проект в целом*	*Инвестор 1*	*Инвестор 2*
1	Масштаб инвестиций, ден. ед.	200	-	-
2	Требуемая доходность инвесторов, %	-	20	30
3	Ожидаемая доходность проекта, %	30	-	-
4	Желаемый объем инвестирования, ден. ед.	200	200	0
5	Желаемая плата за капитал, т.р.	40	40	0
6	Реальный объем инвестирования, ден. ед.	200	120	80
7	Реальная плата за капитал, ден. ед.	48	24	24
6	Доход от проекта, ден. ед.	60	24	24
7	Превышение реального дохода над требуемым, %	-	0	0

Источник: Составлено автором

Таблица 4

Метод разрешения противоречий между инвесторами по уровню доходности

№ п/п	*Показатель проекта*	*Проект в целом*	*Инвестор 1*	*Инвестор 2*
1	Масштаб инвестиций, ден. ед.	200	100	100
2	Требуемая доходность инвесторов, %	-	20	30
3	Полученная доходность проекта, %	25	-	-
4	Доход от проекта при равномерном распределении дохода, ден. ед.	50	25	25
5	Превышение реального дохода над требуемым, %	-	5	-5
6	Доход от проекта, ден. ед.	50	20	30
7	Превышение реального дохода над требуемым, %	-	0	0

Источник: Составлено автором

Как видно из представленных расчетов, при начальных условиях первая группа инвесторов не может участвовать в инвестировании средств, так как ожидаемый риск проекта превышает допустимый риск для данной группы инвесторов. За счет действий страховой компании

удается снизить риск проекта до уровня, при котором обе группы инвесторов готовы участвовать в проекте. Привлекательность данного метода обусловлена возможностью включения страховых платежей в затраты на проект и, соответственно, снижения налогооблагаемой базы и получения налогового щита.

Таблица 5

Метод разрешения противоречий между инвесторами по уровню допустимого риска

№ п/п	*Показатель проекта*	*Проект в целом*	*Инвестор 1*	*Инвестор 2*
1	Масштаб инвестиций, ден. ед.	200	100	100
2	Допустимый риск инвесторов, %	-	10	15
3	Ожидаемый риск проекта, %	15	Отказ от участия	Готов участвовать
4	Доходность проекта, %	25	-	-
5	Затраты на страхование проекта, ден. ед.	10	5	5
6	Компенсированный риск проекта после страхования, %	10%	Готов участвовать	Готов участвовать
7	Разница между риском проекта и допустимым риском инвесторов, %	-	0	5

Источник: Составлено автором

Сама возможность использования данного метода базируется на разных оценках рисков инвестиционного проекта. Страховая компания обладает более широким спектром информации и специальных знаний о специфике рисков проектов и за счет этого может более точно судить о степени рисков проекта и покрывать риски отдельных инвесторов.

Другой метод основан на изменении параметров самого проекта для снижения степени его риска. Этот метод предполагает творческий поиск методов оптимизации проекта по различным критериям, например, срокам, затратам, качеству, и позволяет без привлечения внешних ресурсов снизить риски проекта. Практическая реализация данного метода предполагает привлечение группы специалистов-консультантов по диверсионному анализу, риск-менеджменту, теории решения изобретательских задач, функционально-стоимостному анализу, нацеленной на внедрение инновационных решений в практику инвестиционной деятельности. Эффективность применения данного метода базируется на опыте решения практических бизнес-задач консультантами, отвечающими за результаты своей репутацией.

Метод резервирования средств основан на создании специального фонда, из которого будет обеспечено покрытие рисков

отдельных инвесторов в случае наступления неблагоприятных событий. В этом случае инициатор проекта может взять на себя функцию гаранта в целях создания инвестиционного плацдарма для привлечения инвестиционных ресурсов от инвесторов. Расчет величины резервного фонда представлен в *таблице 6*.

Таблица 6

Метод разрешения противоречий по уровню допустимого риска за счет резервирования

№ п/п	*Показатель проекта*	*Проект в целом*	*Инвестор 1*	*Инвестор 2*
1	Масштаб инвестиций, ден. ед.	200	100	100
2	Допустимый риск инвесторов, %	-	10	15
3	Ожидаемый риск проекта, %	15	Отказ от участия	Готов участвовать
4	Доходность проекта, %	25	-	-
5	Затраты на резервный фонд, ден. ед.	5	-	-
6	Компенсированный риск проекта после создания резервного фонда, %	10%	Готов участвовать	Готов участвовать
7	Разница между риском проекта и допустимым риском инвесторов, %	-	0	5

Источник: Составлено автором

В данном случае создание резервного фонда происходит из условия равенства величины компенсированного риска проекта и допустимого уровня риска инвесторов. До создания резервного фонда величина потерь первой группы инвесторов составляла 15 единиц в расчете на 100 единиц инвестиций, в то время как допустимый уровень потерь составлял лишь 10 единиц. Соответственно, инициатор проекта должен создать резервный фонд в размере 5 единиц для компенсации сверхдопустимых потерь первой группы инвесторов. Достоинством данного метода является то, что инвесторам проекта не требуется отвлекать ресурсы из оборота для покрытия страховых платежей, в то время как основной проблемой применения данного метода является необходимость наличия достаточных средств инициатора проекта или гаранта для создания резервного фонда.

Метод компенсации рисков консервативных инвесторов за счет умеренных и агрессивных инвесторов базируется на том факте, что разные группы инвесторов обладают разной склонностью к риску. За счет этого возможна ситуация, при которой агрессивные инвесторы принимают на себя риск консервативного инвестора и обязуются компенсировать ему сверхдопустимые потери.

Хусаинов З.Х. Противоречия между участниками инвестиционных проектов и методы их разрешения // Российское предпринимательство. — 2016. — Т. 17. — № 2. — С. 215–232. — doi: 10.18334/rp.17.2.2210

Метод разделения во времени привлечения инвесторов с различной склонностью к риску предполагает, что на первоначальных этапах реализации инвестиционного проекта привлекаются агрессивные инвесторы, готовые пойти на повышенный риск, а на последующих стадиях проекта, когда пройдена «долина смерти», к проекту подключаются инвесторы, обладающие более низкой склонностью к риску.

Практическая иллюстрация применения данного метода представлена в *таблице 7*.

Как видно из *таблицы 7*, общий объем инвестиций распределен между отдельными этапами проекта, отличающимися требуемым объемом инвестиций и уровнем риска. На первом этапе уровень риска составляет 30%, поэтому к участию в проекте подключаются только группа инвесторов с повышенной склонностью к риску. На втором этапе подключается вторая группа инвесторов, когда уже понятны риски проекта и их величина становится более прогнозируемой. Это позволяет согласовать риски проекта и допустимый риск инвесторов. За счет этого создается возможность включения умеренных и консервативных инвесторов в проект и принципиальная возможность его достаточного насыщения инвестиционными ресурсами.

Таблица 7

Метод разрешения противоречий по уровню риска за счет разделения участия инвесторов во времени

№ п/п	*Показатель проекта*	*Проект в целом*	*Инвестор 1*	*Инвестор 2*
1	Масштаб инвестиций, ден. ед.	200	100	100
2	Допустимый риск инвесторов, %	-	20	30
3	Уровень риска проекта на первом этапе, %	30	Не готов участвовать	Готов участвовать
4	Уровень риска проекта на втором этапе, %	18	Готов участвовать	Готов участвовать
5	Разница между риском проекта и допустимым риском инвесторов, %	-	2	0 на первом этапе 12 на втором этапе
6	Требуемый объем инвестиций на первом этапе, ден. ед.	80	0	80
7	Требуемый объем инвестиций на втором этапе, ден. ед.	120	100	20

Источник: Составлено автором

Противоречия по предельному сроку участия в проекте разрешаются за счет применения следующих методов: договоренность о

сроках участия в проекте с опционом на выкуп доли инвестора другой группой инвесторов; сокращение срока инвестиционного проекта; передача права участия в проекте третьим лицам на условиях будущего периода. Рассмотрим подробнее отдельные методы. Так, первый метод предполагает изначальную договоренность о том, что по истечении определенного периода первая группа инвесторов выходит из проекта и продает свою долю в проекте другой группе инвесторов на заранее оговоренных условиях. Это позволяет первой группе инвесторов высвободить свои ресурсы для участия в других инвестиционных проектах, а вторая группа инвесторов может за приемлемые средства получить контроль над дополнительной частью проекта. Практическая иллюстрация метода представлена в *таблице 8*.

Представленные расчеты показывают возможность снятия противоречия по допустимому сроку участия в проекте. Первая группа инвесторов гарантированно имеет право выйти из проекта через 3 года, получив заранее оговоренную сумму в размере 180 ден. ед. Вторая группа инвесторов выплачивает данную сумму и получает право на владение доли первой группы инвесторов, стоимость которой к этому времени составляет уже 200 ден. ед. То есть первая группа инвесторов получает возможность гарантированного дохода в размере 180 ед., а вторая группа получает выигрыш в размере 20 ед. через 3 года за счет разницы между оговоренной суммой и прогнозируемой стоимостью проекта, а также получает дополнительно 200 ед. к моменту своего выхода из проекта. Тем самым разрешается противоречие, связанное с различными сроками участия в проекте.

Схожим по сути методом является передача права участия в проекте третьим лицам на условиях будущего периода. Здесь возможны следующие ситуации: ситуация, когда не требуется согласие другой группы инвесторов на выход из проекта, и ситуация, когда требуется получить одобрение данной группы на переход права на участие в проекте третьим лицам [14].

Другой метод предполагает сокращение срока действия инвестиционного проекта, в первую очередь его инвестиционной фазы. За счет этого увеличивается время действия эксплуатационной фазы, в течение которой можно получать доход. Здесь следует применить методы управления сроками проекта, в частности, метод критического пути и метод оценки сроков проекта. Данные методы дают возможность управлять сроками проекта за счет различных рычагов, в частности, за

счет подключения дополнительных ресурсов к проекту, оптимизации очередности выполнения отдельных этапов проекта, расширения количества исполнителей без увеличения стоимости их оплаты, а также разработку интенсифицирующих технологий для ускорения выполнения отдельных этапов проекта.

Таблица 8

Метод разрешения противоречий по времени участия в проекте за счет локализация периода инвестирования средств

№ п/п	*Показатель проекта*	*Проект в целом*	*Инвестор 1*	*Инвестор 2*
1	Масштаб инвестиций, ден. ед.	200	100	100
2	Допустимое время участия инвестора в проекте, периодов		3	5
3	Стоимость проекта к моменту выхода первой группы инвестора из проекта	400	200	200
4	Стоимость проекта к моменту выхода второй группы инвесторов из проекта	500	0	500
5	Согласованная стоимость доли первой группы инвесторов в момент старта проекта	-	180	-
6	Стоимость долей групп инвесторов после выхода первой группы, ден. ед.		0	400
7	Стоимость долей групп инвесторов после выхода второй группы, ден. ед.		0	500
8	Эффект инвесторов от проекта, ден. ед.		80	220

Источник: Составлено автором

Противоречия между уровнем возможных затрат разрешаются за счет следующих методов: оптимизация проекта по критерию затрат, определение различных форм вложений для разных групп инвесторов, компенсация части затрат инвестора другой группой инвесторов с последующим возвратом ресурсов. Первый метод предполагает анализ проекта для устранения или сокращения затрат на вспомогательные функции и второстепенные детали, устранение избыточного ресурса в отдельных элементах проекта, поиск поставщиков с более низкими ценами и другие методы управления затратами. Практика бизнеса показывает, что опытные консалтинговые компании готовы гарантированно обеспечить снижение стоимости проекта как минимум на 20% за счет внедрения современных технических, технологических, финансовых и организационных решений. Тем самым значительно снижается общая величина затрат на реализацию инвестиционного проекта и, соответственно, снижаются требования к объему инвестиций от различных групп инвесторов.

Представленные расчеты показывают, что до оптимизации инвестиционного проекта по критерию затрат реализация проекта невозможна, так как инвесторы испытывают нехватку ресурсов в размере 20 ден. ед. Привлечение группы консультантов по сокращению затрат, так называемых «cost killers», позволяет снизить общий объем затрат на проект до 160 ед. С учетом затрат на оплату труда консультантов в размере 20 ден. ед. общая величина инвестиций составляет 180 ден. единиц. Данный объем инвестиций укладывается в лимит средств, которыми обладают наши инвесторы.

Таблица 9

Метод разрешения противоречий между инвесторами по уровню допустимого объема инвестирования за счет снижения стоимости проекта

№ п/п	*Показатель проекта*	*Проект в целом*	*Инвестор 1*	*Инвестор 2*
1	Первоначальный располагаемый объем инвестиций, ден. ед.	180	80	100
2	Требования к объему инвестиций от каждого инвестора, ден. ед.	200	100	100
3	Разница между требуемым и располагаемым объемом ресурсов, ден. ед.	-20	- 20 Не готов участвовать	0 Готов участвовать
4	Стоимость услуг консультантов, ден. ед.	20	10	10
5	Ожидаемый объем инвестиций после оптимизации, ден. ед.	160	70	90
6	Разница между требуемым и располагаемым объемом ресурсов, ден. ед.	0	0 Готов участвовать	0 Готов участвовать

Источник: Составлено автором

Другой метод предполагает, что различные инвесторы могут вкладывать в проект различные ресурсы, например, финансы, труд, особые управленческие навыки, нематериальные активы. За счет этого может осуществляться различная комбинация отдельных взаимодополняющих факторов и обеспечиваться синергетический эффект. Применение отдельных однородных факторов предполагает привлечение недостающих факторов на условия отдельной платы. В данном же случае отдельные инвесторы могут компенсировать нехватку финансовых ресурсов своим личным участием в управлении проектом или вложением каких-то технологических и организационных секретов, реально повышающих качество проекта или ускоряющих его внедрение. Проблема заключается в стоимостной оценке отдельных активов,

имеющих нематериальное выражение [11]. Здесь потенциальным инвесторам требуется либо обратиться в специализированую аудиторскую компанию для проведения независимой оценки имеющихся активов, либо самостоятельно определить стоимость нематериальных активов за столом переговоров [12].

Еще одним методом разрешения противоречий по критерию затрат является выделение недостающих средств группе инвесторов другой группой инвесторов на условиях срочности и возвратности. Тем самым достигается принципиальная возможность участия первой группы инвесторов в инвестиционном проекте и реализация самого проекта. Практическая иллюстрация данного метода представлена в *таблице 10*.

Представленные расчеты иллюстрируют эффективность применения данного метода для обеих групп инвесторов. Первая группа получает возможность участия в проекте и получить доход в эффект в размере 5 ден. ед., в то время как вторая группа инвесторов получает гарантию реализации проекта в целом и возвращает вложенные инвестиции после начала генерации доходов проектом.

Таблица 10

Метод разрешения противоречий по уровню допустимого объема инвестирования за счет компенсации затрат другим инвестором

№ п/п	*Показатель проекта*	*Проект в целом*	*Инвестор 1*	*Инвестор 2*
1	Базовый располагаемый объем инвестиций, ден. ед.	180	80	120
2	Требования к объему инвестиций от каждого инвестора, ден. ед.	200	100	100
3	Разница между требуемым и располагаемым объемом ресурсов, ден. ед.	-20	- 20 Не готов участвовать	20 Готов участвовать
4	Величина затрат, компенсируемых второй группой инвесторов, ден. ед.	0	0	20
5	Ожидаемый эффект инвестиционного проекта, ден. ед.	50	25	25
6	Эффект для инвесторов после выплаты долгов, ден. ед.	0	5	45

Источник: Составлено автором

Следующим важным видом противоречий является свобода принятия решения о выходе из проекта. Известно, что чем выше ликвидность вложений, тем выше степень свободы инвестора. В то же время реальные инвестиционные проекты не всегда дают возможность

скорейшего выхода из него, что снижает целесообразность участия в проекте для части инвесторов [15].

Среди методов, снижающих остроту данного противоречия, нами выявлены следующие: договоренность о вложении в наиболее ликвидные объекты инвестирования; разбиение объема работ в проекте на отдельные стандартизированные блоки; разбиение периода проекта на локальные периоды; разбиение общего объема инвестирования на отдельные ресурсные блоки.

Первый метод предполагает определение минимального уровня ликвидности объектов, в которые могут быть вложены инвестиционные ресурсы. Сюда можно отнести высоколиквидное оборудование и машины, пользующиеся спросом на вторичном рынке, недвижимость в престижных районах, обладающая коротким временем экспозиции, и другие активы. Главное требование к такого рода активам – возможность в кратчайшие сроки избавиться от них и выйти из проекта. Тем самым обеспечивается высокая маневренность инвесторов и возможность быстро устранить различного рода угрозы, например, изменение условий налогообложения, потенциальные рейдерские захваты бизнеса и так далее.

Другие методы предполагают разбиение проекта на локальные стандартизированные блоки по различным параметрам, например, времени, объему инвестиционных ресурсов и объему выполняемых работ. За счет такого дробления повышается управляемость всего инвестиционного проекта и возможность быстрой замены отдельных инвесторов и участников инвестиционного проекта. Данная технология по своей сути является технологией «Лего», которая в настоящее время находит широкое применение в практике деятельности ведущих компаний мира [16]. В частности, компания «Фольксваген» внедряет данную технологию для проектирования новых марок автомобилей и за счет стандартизации и унификации отдельных элементов процесса проектирования резко сокращает время проектирования и снижает трудоемкость самого процесса.

Заключение

1. Реализация реальных инвестиционных проектов предполагает активное участие и согласованное взаимодействие широкого спектра участников – заказчика, инвесторов, подрядчиков, проектных организаций, финансовых посредников, страховых

организаций и других. Данные участники обладают разнонаправленными целями, отличающимися функциями, требуемыми результатами от участия в проекте, сроками участия и склонностью к риску. Разработка инвестиционного проекта требует проведения тщательного и обстоятельного анализа различий данных участников по комплексу указанных критериев.

2. Отличия в специфике деятельности участников провоцируют возникновение комплекса противоречий между ними. Данные противоречия могут ослабить результаты реализации проекта, затормозить его реализацию либо в принципе заблокировать данный проект на этапе принятия решений. Проведенная автором работа позволила выявить, систематизировать и сгруппировать противоречия между инвесторами в следующие блоки: противоречия между взглядами на экономические параметры проекта; между видением развития инвестиционного процесса; в параметрах привлечения дополнительного инвестирования; во взглядах на систему управления проектом.

3. Для блока противоречий между взглядами на экономические параметры автором были выявлены и уточнены методы их разрешения. Эти методы также были объединены в несколько групп в зависимости от противоречия, которое разрешает представленная группа методов. Применение данных методов позволяет устранить или ослабить существующие противоречия между инвесторами во взглядах на экономические параметры проекта.

4. Проведены экономические расчеты, отражающие эффективность применения отдельных методов разрешения противоречий, определены граничные условия их применения и диапазон чувствительности. Это позволяет делать обоснованный выбор в пользу того или иного метода управленческих решений и повышать качество и скорость реализации инвестиционного проекта в целом.

ИСТОЧНИКИ:

1. *Алимирзаева М.Г.* Человеческий капитал предприятия, его значение и роль // Гуманитарные и социально-экономические науки. – 2012. – №2. – С. 158-165.

2. *Тодосийчук А.В.* Интеллектуальный потенциал общества, результативность науки и экономический рост // Инновации. – 2010. – № 1. – С. 35-42.

3. *Скоробогатов А.* «Особый» путь России и стимулирование инновационной активности // Вопросы экономики. – 2009. – № 2. – С. 119-130.

4. *Моисеева Н.Н.* Потребительские инновации в рыночной экономике // Маркетинг в России и за рубежом. – 2006. – № 1. – С. 25-28.

5. *Иванова Н.* Малый инновационный бизнес в странах развитой экономики // Российский экономический журнал. – 1995. – № 12. – С. 76-81.

6. *Надреева Л.Л., Моисеев Р.Е., Зверев А.В.* Формирование «бережливого мышления» на основе применения активных методов обучения // Поиск эффективных решений в процессе создания и реализации научных разработок в российской авиационной и ракетно-космической промышленности: Сборник по материалам конференции. – Казань: Издательство Казанского государственного технического университета, 2014. – 690 с. – С. 510-513.

7. *Ахметова И.А., Надреева Л.Л.* Региональные особенности инновационных подходов к профессиональному развитию ИТ-персонала // Современные проблемы науки и образования. – 2014. – № 5. – С. 362.

8. *Исмагилов Р.Х., Фаттахов Х.И.* Повышение эффективности планирования и контроля производственных процессов на промышленных предприятиях за счет применения инструмента бережливого производства «shop floor management» // Организатор производства. – 2014. – № 1. – С. 30-36.

9. *Ковалев В.В.* Введение в финансовый менеджмент. – М.: Финансы и статистика, 2007. – 768 с.

10. *Исмагилов Р.Х., Гумеров А.В.* Организация послепродажного обслуживания как фактор повышения удовлетворенности потребителя // Экономические науки. – 2007. – № 37. – С. 201-203.

11. *Исмагилов Р.Х., Титова Г.Н.* Оценка влияния условий финансирования на эффективность инновационных проектов // Вестник Казанского государственного технического университета им. А.Н. Туполева. – 2006. – № 3. – С. 66-70.

12. *Исмагилов Р.Х., Сафаргалиев М.Ф.* Экономическое обоснование производства и реализации авиационной техники: Учебное пособие. – Казань: Отечество, 2011. – 45 с.

13. Методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов, утв. Министерством экономики Российской Федерации, Министерством финансов Российской Федерации, Государственным комитетом Российской Федерации по строительству и жилищно-коммунальному комплексу от 21.06.1999 № ВК 477.

14. *Ураев Н.Н., Махтеева Е.А., Сафаргалиев М.Ф.* О целеполагании в системном исследовании производственных процессов на предприятии радиоэлектронной промышленности // Вестник Казанского государственного технического университета им. А.Н. Туполева. – 2014. – № 3. – С. 262-265.

15. *Фатхутдинов Р.А.* Управленческие решения: Учебник. – М.: ИНФРА-М, 2011. – 344 с. – С. 314.

16. *Кашина Н.В., Нугуманова Л.Ф., Сафаргалиев М.Ф.* Инновационное предпринимательство как основа экономической безопасности современного государства // Сегодня и завтра Российской экономики. – 2012. – № 54. – С. 21-23.

Хусаинов З.Х. Противоречия между участниками инвестиционных проектов и методы их разрешения // Российское предпринимательство. — 2016. — Т. 17. — № 2. — С. 215–232. — doi: 10.18334/rp.17.2.2210

Zafir Kh. Khusainov, Senior Lecturer, Department of Economics and Management at the enterprise, Kazan National Research Technical University named after A.N. Tupolev – KAI

Contradictions between the participants of investment projects and methods of their solution

ABSTRACT:
The article identified and grouped the contradiction between investment project investors, defined specificity and content of these contradictions, defined and refined the methods of resolving contradictions, presented the economic calculations of the efficacy of individual methods of resolving contradictions, defined boundary conditions of their application and sensitivity range. The study results will be useful for investment analysts, investors, project developers, and can be applied in the educational process.
KEYWORDS: investment project, investors, contradictions, methods of resolving contradictions, efficiency