

ПРОЕКТНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ

Евлоева Лейла Башировна

студент, Санкт-Петербургский государственный университет, РФ, г. Санкт-Петербург

Титов Виктор Олегович

научный руководитель, канд. экон. наук, ассистент, Санкт-Петербургский государственный университет, РФ, г. Санкт-Петербург

Инвестиционный проект, как вид деятельности, характеризуется направленностью на достижение конкретных целей и определенных (в некотором смысле – уникальных) результатов за ограниченный срок при ограниченном бюджете. Именно в силу своей нацеленности на результат проектная деятельность считается наиболее прогрессивной, а в некоторых видах бизнеса является преобладающей.

Метод проектного финансирования возник в связи с неэффективностью, а иногда и невозможностью использования двух других методов финансирования инвестиционных проектов – бюджетного и корпоративного. Новизна метода состоит в том, что источником погашения и обеспечением займа при проектом финансировании выступают не активы заемщика, а, в основном, экономический эффект (денежные потоки) от реализации проекта.

В российской практике данный метод чаще всего используется для малоприбыльных, некоммерческих проектов, имеющих государственное значение, а также при строительстве объектов инфраструктуры. Так, например, проектное финансирование использовалось при создании ЗСД и при строительстве аэропорта Пулково.

Проектное финансирование является довольно рискованным, ведь прогнозирование денежных потоков – трудоемкий процесс, допускающий долю неопределенности. Для принятия взвешенного решения о выдаче кредита на осуществление подобного инвестиционного проекта банку приходится уделять повышенное внимание сути бизнеса и учитывать все (в идеале) возможные риски.

К основным видам рисков здесь относят риски внешней среды, страновые, отраслевые, продуктовые риски, а также риски поставщиков, потребителей, спонсоров и инвесторов, оператора и контрактора. Также следует отметить процентный, валютный риски и риск фондирования [2, с. 57].

Что касается России, то можно отдельно отметить риск коррупции при осуществлении проектов в рамках данного метода финансирования. Здесь, пожалуй, ярким примером служит история ФГУП «Госинкор». В течение десяти лет переданные корпорации государственные средства выводились через «Гута-банк», а не направлялись на инвестиционную деятельность. Так, в результате махинаций и коррупционных схем, внесенные государством в уставный капитал компании «Госинкор» денежные средства в размере 50 млн. долл. и 200 млрд. руб., а также имущество на сумму 1 млрд. долл., превратились в суммарные активы «Группы ГУТА» стоимостью 1,8 млрд. долл. [5].

После того, как риски учтены, следует более подробно рассмотреть основных участников любого инвестиционного проекта, реализуемого в рамках проектного финансирования.

Неотъемлемым этапом проектного финансирования является строительство. Это либо проект

«с нуля» в чистом поле (Greenfield), либо реконструкция ранее построенного объекта (“Brownfield”) [4].

В этой связи повышенное внимание при отборе проектов отводится выбору технического заказчика, ведь финансируемые проекты зачастую не являются типовыми и сложны в реализации. При таких сложных работах банк старается минимизировать свои риски путем заключения ЕРС-контракта, по которому технический заказчик выполняет полный цикл работ: инжиниринг, получение технических условий на подключение к коммуникациям, разработку проектной документации, снабжение, строительство. Последний несет на себе риски по соблюдению графика работ и выполнению бюджета, а при появлении в проекте ранее не учтенных работ или затрат, технический заказчик обязан покрыть связанные с этим убытки из своего собственного кармана.

Роль государства при реализации проектов крайне важна. Зачастую именно государственные гарантии, субсидии, льготные условия становятся залогом успешной реализации проекта. Доля государства в выделяемом на проект капитале может достигать 25% и более.

Отдельно следует отметить создание проектной компании. Она является кредитополучателем, отдельным юр. лицом, которое осуществляет только один вид деятельности. Через нее проходят все денежные потоки, что позволяет обеспечить уверенность кредиторов в том, что их деньги расходуются по назначению. В этом состоит основное отличие проектного финансирования от структурированного (структурного), где финансирование проекта осуществляется в адрес уже существующей компании.

Не менее важным участником инвестиционного проекта является финансовый институт, предоставляющий заемное финансирование. Чаще всего речь идет о крупных банках. Проектным финансированием также занимаются специально созданные организации и фонды, например, Фонд Развития Промышленности или Конкурс «Регионы – Устойчивое Развитие». Задача финансовых институтов – найти наиболее перспективные инвестиционные проекты в понятных отраслях, где денежные потоки можно спрогнозировать с наибольшей степенью достоверности.

Как правило, банк может профинансировать 60%–75% от общего объема финансирования проекта. Оставшиеся 25%–40% должен внести инициатор или его партнер-инвестор в виде собственных средств.

Следующий участник – инициатор проекта. Инициатор должен обладать подтвержденным опытом по управлению бизнесом, в области которого создается проект. Собственно, он будет отвечать за операционную часть бизнеса и все заявленные KPI по продажам. Часто инициаторами проекта выступают уже действующие компании, цель которых – расширить успешный существующий бизнес. Очевидно, именно такие компании являются целевыми клиентами для банков, т.к. они уже доказали работоспособность своей бизнес модели. С индивидуальными инициаторами, не имеющими действующего бизнеса, ситуация обстоит сложнее – к ним банки предъявляют более жесткие требования.

Очевидно, что даже когда банк покрывает большую часть проектных расходов, у многих инициаторов возникает потребность в поиске средств, не покрываемых выдаваемым кредитом. На помощь инициатору может прийти инвестор, который за долю в бизнесе готов профинансировать 25–40% потребности проекта в собственном финансировании. Чаще всего это – частные лица, стремящиеся получать пассивный доход в виде дивидендов от бизнеса, в операционных тонкостях они не разбираются или стремятся заработать на продаже своей доли в бизнесе, после того как он докажет свою эффективность.

Как уже упоминалось ранее, подобные проекты несут в себе серьезную отраслевую специфику, и банки часто привлекают для аудита экономической и технической специфики проекта отраслевых экспертов в области маркетинга, финансов и технологий, которые являются незаменимыми участниками осуществления любого инвестиционного проекта. На основе их суждений принимаются конечные решения по финансированию.

Еще больший интерес к проектному финансированию вызывает то многообразие

инструментов, которые могут быть использованы для реализации проектов. Можно сказать, что проектное финансирование представляет собой «мульти инструментальную форму финансирования специально созданной для реализации проекта компании» [1, с. 81].

К данным инструментам относят: а) институциональные (проектная компания); б) долговые (коммерческие, межбанковские, инвестиционные кредиты, а также проектные бонды, финансовый лизинг, синдицированные и субординированные кредиты, бридж-кредит); в) долевые (прямые вложения различных типов инвесторов, мезонинное финансирование, IPO); г) квазидолевые (привилегированные акции, кредитные ноты операции РЕПО); д) инвестмент бэнкинг (андеррайтинг по эмитированным облигациям, хеджирование рисков); е) вспомогательные (государственные субсидии, налоговые льготы, гарантии и поручительства) и пр. механизмы [3, с. 84-90].

В качестве вывода отметим основные плюсы и минусы проектного финансирования. Среди недостатков можно выделить: высокие требования к величине и точности прогнозов денежных потоков, значительные транзакционные издержки и стоимость акционерного и заемного капитала, строгие требования к показателям устойчивости и инвестиционной привлекательности проекта, сложную систему управления проектом. Основными достоинствами являются: возможность привлечения существенных объемов долгосрочного акционерного и заемного капитала, эффективные механизмы распределения рисков между участниками, а также юридическая обособленность активов участников, не связанных с проектом, от обязательств самого проекта и претензий его участников.

В целом, данный вид финансирования является самым передовым, и очень важно, чтобы государство поддерживало инвестиционные проекты в рамках проектного финансирования и занималось совершенствованием требуемой законодательной базы.

Список литературы:

1. Никонова И.А. Проектный анализ и проектное финансирование – М.: Альпина Паблишер, 2012 – 153 с.
2. Родионов И.И., Божья-Воля Р.Н. Проектное финансирование. – СПб: Алетейя, 2015 – 345 с.
3. Смирнов А.Л. Проектное финансирование: инструменты и технологии: Монография – М.: МАКС Пресс, 2013 – 457 с.
4. Как работает проектное финансирование инвестиционных проектов – [Электронный ресурс] – Режим доступа. –URL: <https://fd.ru/articles/158479-kak-rabotaet-proektnoe-finansirovanie-investitsionnyh-proektov-qqq-17-m2> (дата обращения 15.05.2017).
5. Что такое «Госинкор» – [Электронный ресурс] – Режим доступа. –URL: <https://www.kommersant.ru/doc/363248> (дата обращения 20.05.2017).