УДК 336

ПРОЕКТНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ КАК ИНСТРУМЕНТ КРЕДИТОВАНИЯ РЕГИОНАЛЬНЫХ ПРОЕКТОВ

Валентина В. Переверзева[1, @]

[1] *Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации, 119571, Россия, г. Москва, пр. Вернадского, 82*
[@] *vv.pereverzeva@migsu.ranepa.ru*

Поступила в редакцию 24.01.2018. Принята к печати 27.03.2018.

Ключевые слова: проект, проектное финансирование, инвестиционный проект, региональный проект, моногород.

Аннотация: Дальнейшее развитие моногородов, решение их острых социально-экономических вопросов требует проведения модернизации, перепрофилирования градообразующих предприятий на инновационной основе, формирования нового «имиджа» города, что невозможно без привлечения существенных финансовых ресурсов. В условиях ограниченности бюджетных ресурсов, необходимости реализации крупных инвестиционных проектов необходимо использовать наиболее эффективные методы финансирования инвестиционной деятельности в моногородах. Обосновано, что в моногородах, экономика которых характеризуется высоким уровнем рисков, целесообразно использовать при финансировании инвестиционных процессов такой метод, как проектное финансирование. Мировой опыт управления экономикой в рисковых и кризисных ситуациях показывает, что проектное финансирование является наиболее эффективной и устойчивой формой финансирования, что оправдывает значительные юридические и административные издержки, свойственные его реализации на практике. Региональный анализ мирового рынка проектного финансирования позволяет сделать вывод, что данная форма финансирования особенно полезна для стран и регионов с недостаточно развитыми институтами.

Для цитирования: Переверзева В. В. Проектное финансирование как инструмент кредитования региональных проектов // Вестник Кемеровского государственного университета. Серия: Политические, социологические и экономические науки. 2018. № 2. С. 128–132. DOI:10.21603/2500-3372-2018-2-128-132.

В настоящее время в перечень российских моногородов включено 319 муниципальных образований. Численность населения, проживающего в них, оценивается примерно в 16 млн человек, численность занятого населения составляет 5,9 млн человек, из которых более 15 % заняты на градообразующих предприятиях, около 26 % – на предприятиях малого и среднего бизнеса. В большинстве моногородов уровень безработицы превышает общероссийский уровень. Значительная часть моногородов относится к категории «малых городов», расположенных в различных регионах России [1, с. 10–11].

Решение социально-экономических проблем моногородов невозможно без модернизации, перепрофилирования градообразующих предприятий на инновационной основе, требует привлечения существенных финансовых ресурсов для реализации инвестиционных проектов. Для этой цели в Российской Федерации создана некоммерческая организация «Фонд развития моногородов», образованы «территории опережающего социально-экономического развития» (ТОСЭР), утверждена приоритетная программа «Комплексное развитие моногородов». В условиях ограниченности бюджетных ресурсов, необходимости реализации крупных инвестиционных проектов, позволяющих осуществить диверсификацию экономики моногородов, представляется необходимым более широко использовать проектное финансирование как современный и эффективный инструмент ведения инвестиционной деятельности в условиях повышенного риска.

Проектное финансирование в его современном понимании относится к 70-м гг. XX века. В этот период, характеризующийся быстрым ростом цен на нефть и другие энергоносители, банки начали активно кредитовать высокодоходные проекты, ведущиеся в энергетическом секторе экономики. Проектное финансирование представляет современную и уже достаточно известную модель организации финансирования как в развитых, так и в развивающихся странах. Система проектного финансирования часто возникает в результате невозможности применения иных технологий финансирования инвестиционных проектов или их низкой эффективности. Особенно это касается крупных инвестиционных проектов, реализуемых в топливно-энергетическом секторе экономики, добывающих и перерабатывающих отраслях промышленности, а также при создании объектов производственной и социальной инфраструктуры. В то же время их модернизация может успешно вестись не только посредством проектного финансирования, но и на основе инвестиционного и коммерческого кредитования.

Несмотря на то, что проектное финансирование за последние десятилетия стало неотъемлемым инструментом инвестиционной деятельности, до сих пор ведутся дискуссии относительно его экономического содержания как среди российских, так и зарубежных ученых и экспертов.

В документах Базельского комитета по банковскому надзору при Банке международных расчетов указывается, что проектное финансирование – это особый метод финансирования, когда денежные средства привлекаются для выполнения конкретного проекта при условии, что обязательства по ним будут погашены из будущих доходов проекта, а залогом являются лишь его активы. Такой тип финансирования рекомендуется использовать при реализации крупных, сложных и дорогостоящих проектов (строительство или реконструкция объектов энергетической, транспортной и телекоммуникационной инфраструктуры и др.) [2, p. 61].

Зарубежные исследователи уже длительное время занимаются изучением вопросов проектного финансирования. Наиболее полно различные аспекты проектного финансирования освещены в трудах таких зарубежных специалистов, как С. Гатти (S. Gatti), Б. Эсти (B. Esty), А. Стеффанони (A. Steffanoni), В. Меггинсон (WL. Megginson), П. Невитт (P. Nevitt), Ф. Фабоцци (F. Fabozzi), Э. Р. Йескомба (E. R. Yescombe) и др. В частности, П. Невитт (P. Nevitt) и Ф. Фабоззи (F. Fabozzi) понимают под проектным финансированием особый механизм финансирования, когда кредитор готов рассмотреть потоки денежных ресурсов и доходы заемщика в качестве источника создания фондов, посредством которых будут погашаться займы, а его активы учитывать в качестве дополнительного обеспечения по займу [3]. Э. Р. Йескомб понимает под проектным финансированием так называемый «финансовый инжиниринг», используемый при реализации крупных проектов и основанный на привлечении долгосрочных инвестиций посредством займа под денежные ресурсы, образуемые в результате выполнения проекта [4].

В последнее десятилетие российские исследователи также стали уделять существенное внимание изучению механизма проектного финансирования. Среди работ, посвященных данной проблематике, следует выделить труды В. Ю. Катасонова, Д. С. Морозова, М. В. Петрова, И. А. Никоновой и др. В своих трудах российские специалисты исследуют сущность и принципы проектного финансирования, определяют предпосылки его становления и развития в современной российской экономике. И. А. Никонова в своих публикациях, посвященных проектному финансированию, подчеркивает, что его неотъемлемым признаком является формирование специальной компании для реализации проекта, обеспечения возврата заемных средств и выплаты доходов инвесторам за счет будущих денежных ресурсов проекта [5; 6].

Несмотря на существующие различия в определении проектного финансирования суть его заключается в том, что объектом инвестирования средств является конкретный проект, реализуемый той или иной хозяйственной структурой, а не вся экономическая деятельность заемщика. Таким образом, источником возврата вложенных средств становится прибыль от реализации конкретного проекта, изолированная от результатов финансово-экономической деятельности инициаторов проекта. Кроме того, данная модель финансирования предполагает выявление и распределение совокупности проектных рисков между участниками, наличие соответствующего пакета обеспечения и гарантий.

Сравнивая механизм обычного и проектного кредитования, надо отметить, что в первом случае возможные риски возлагаются на заемщика или организатора проекта, во втором риски разделяются среди заемщиков, кредиторов и часто третьей стороной. При проектном финансировании залогом погашения кредита является прежде всего будущий экономический эффект от реализации проекта. В ряде случаев в виде залога могут рассматриваться активы заемщика, но, как правило, их величина незначительна по сравнению со стоимостью проекта. При проектном финансировании в центре внимания находится собственно «проект», в то время как при традиционных формах кредитования – заемщик. В процессе проектного финансирования оцениваются возможности заемщика, но не более чем в рамках общей оценки проекта.

Проектное финансирование характеризуется большим кругом внешних и внутренних заинтересованных лиц, интересы которых необходимо учитывать на различных этапах жизненного цикла проекта. Это связано со сложностью и масштабностью проекта, необходимостью подготовки и экспертизы значительного количества документов и контрактов и др. Как правило, в реализации проекта на условиях проектного финансирования участвуют солидные и подготовленные к сотрудничеству партнеры.

Одним из типичных признаков проектного финансирования является создание специальной компании, обладающей юридической и финансовой самостоятельностью, осуществляющей свою деятельность на основе собственных средств инициаторов (спонсоров) проекта, выполняющей функции заемщика и оператора проекта.

Учитывая масштабы, сложность и часто инновационность проекта, специфику возвратности финансовых ресурсов, в рамках проектного финансирования уделяется существенное внимание детальному проектному анализу.

При формировании структуры проектного финансирования возможно использовать различные виды и источники финансирования, но надо иметь в виду, что кредит представляет только лишь один из них.

Существует классификация типов проектного финансирования, в основе которой находится такой критерий, как доля риска, которую готов взять на себя кредитор. В соответствии с этим критерием выделяют такие типа проектного финансирования, как с полным регрессом на заемщика, без регресса на заемщика, с ограниченным регрессом на заемщика.

В условиях финансирования проекта с полным регрессом на заемщика кредитор имеет право полной компенсации относительно всех обязательств заемщи-

ка. Здесь кредитор не берет на себя ответственность за риски, возможные на различных этапах жизненного цикла проекта. У кредитора нет необходимости в детальном проектном анализе за исключением тех случаев, когда нет уверенности в достаточных гарантиях обязательств заемщика. Такая форма проектного финансирования является достаточно востребованной, поскольку ее оформление является несложным, не требует больших временных и, соответственно, стоимостных затрат. Проектное финансирование с полным регрессом на заемщика применяется при привлечении финансовых средств для выполнения низкоприбыльных, небольших проектов, при предоставлении экспортного кредита, а также в условиях недостаточной надежности выданных по проекту гарантий и др.

Другая форма проектного финансирования, основанная на ограниченном регрессе на заемщика, предусматривает прежде всего оценку потенциальных проектных рисков. При этом последние не только оцениваются, но и распределяются между участниками проекта (заемщик, подрядчик, поставщики и др.). Данный тип проектного финансирования обладает следующими преимуществами: умеренная цена финансирования; распределение проектных рисков для заемщика; коммерческие обязательства заинтересованных лиц вместо предоставления гарантий. Некоторые контракты определяют особые обязательства покупателя: «бери и плати» («take and pay»), «строй, владей, управляй» («build, own, operate») и др. Такие контракты в основном используются при ведении проектов на принципах государственно-частного и муниципально-частного партнерства. К разновидности проектного финансирования с ограниченным регрессом можно отнести финансирование, которое не затрагивает баланс организаций («off balance sheet financing»). В этой ситуации финансовое положение и баланс заемщика затрагиваются в меньшей мере, поскольку требуется предоставить только некоторые гарантии, а также частично заложить свои активы. Более того, заемщик может приобрести дополнительные выгоды: возможность получить денежные потоки, которые нельзя привлечь из обычных источников; благоприятные условия кредитования в условиях правильного распределения проектных рисков; платежные обязательства перед кредиторами не ложатся бременем на заемщика; сохранение положительной деловой репутации заемщика и др.

Финансирование без регресса на заемщика осуществляется в условиях отсутствия гарантий от заемщика, несения кредитором ответственности за все проектные риски. Данный тип проектного финансирования имеет высокую цену кредитования для заемщика, поскольку заключение контрактов требует больших временных затрат, существенных финансовых расходов (привлечение высококвалифицированных консультантов и экспертов) и др.

В рамках механизма проектного финансирования важно понимание такой категории, как инвестиционно-проектный цикл. Как известно, под последним понимается временной отрезок времени, охватывающий момент возникновения проекта и момент его ликвидации, а также включающий различные стадии (прединвестиционная, инвестиционная, эксплуатационная, завершающая) и этапы. Отметим, что четкого деления фаз на этапы не существует. Это связано с отраслевой спецификой реализации инвестиционного проекта, большим количеством его участников, которые имеют собственное понимание о фазах и этапах жизненного цикла проекта. Необходимо, чтобы участники проекта имели четкое представление о соответствующих жизненных циклах проекта в целях эффективного продвижения последнего. Например, знание банком как кредитором проектного цикла заемщика позволяет решить следующие задачи: наиболее полно оценить расходы и доходы на каждой фазе, каждом этапе реализации проекта; выявить потенциальные риски; разработать собственный график контроля за выполнением проекта и др. В практической деятельности банки, принимающие участие в финансировании инвестиционных проектов, как правило, имеют внутренние инструкции, определяющие проектный цикл банка, перечень необходимых документов, должностные обязанности сотрудников, работающих в области проектного финансирования.

Широкое использование проектного финансирования в развитых странах началось после нефтяного бума 70-х гг. XX века. Например, в период с 1991–2012 гг. на основе принципов проектного финансирования реализовывалось 6 000 международных проектов, стоимость которых превышала 2,5 трлн долларов США [7, p. 98]. Финансовый кризис в 2008 г. привел к значительному сокращению рынка проектного финансирования, перераспределению проектов на азиатский континент. В целом же мировой рынок проектного финансирования (кроме рынка облигаций) продемонстрировал устойчивость к кризисным ситуациям, к 2013 г. его масштабы были восстановлены. Такое быстрое возрождение рынка проектного финансирования подтвердило положение об эффективности и востребованности данной формы привлечения финансовых ресурсов. На конец 2016 г. объем мирового рынка проектного финансирования по данным ведущих финансовых агентств превысил 277,7 млрд долларов США, что на 6,8 % больше по сравнению с 2014 г. [8, p. 8].

Основная часть проектов, реализуемых на мировом рынке проектного финансирования, выполняется в сфере строительства и реконструкции объектов инфраструктуры, добычи нефти и газа. Данные сектора экономики требуют значительных инвестиций, результаты функционирования субъектов хозяйствования здесь достаточно стабильны, что позволяет оценивать и кредитовать денежные потоки. Все это оправдывает значительные юридические и административные издержки, свойственные процессу проектного финансирования. Региональный анализ мирового рынка проектного финансирования показывает, что оно стало активнее использоваться в регионах с высоким уровнем риска (Азия, Африка, Южная Америка), что еще раз подтверждает тезис о том, что данный инструмент особенно полезен в странах с недостаточно развитыми институтами.

В современной российской экономике проектное финансирование носит преимущественно точечный характер, используется в основном в секторах экономики, связанных с добычей нефти и газа, в сфере транспорта и электроэнергетики, банковского дела [9].

Изучение теоретических и практических аспектов проектного финансирования позволяет сделать вывод, что значимость проектного финансирования в современной экономике будет усиливаться. Это объясняется как имеющимися бюджетными ограничениями, так и необходимостью развития инфраструктуры экономики. Проектное финансирование дает возможность многим странам, отдельным регионам, которые осуществляют диверсификацию экономики реализовывать важные инфраструктурные проекты, финансирование которых за счет государственного бюджета было бы невозможно. Особую значимость проектное финансирование имеет для моногородов, реализующих инвестиционные проекты в условиях повышенного риска. Все это определяет необходимость дальнейшего исследования механизма проектного финансирования, совершенствования соответствующей нормативно-правовой базы, институциональный базы.

Литература

1. Иванов О. Б., Бухвальд Е. М. Моногорода России: от аутсайдеров к лидерам экономического развития // ЭТАП: экономическая теория, анализ, практика. 2017. № 5. С. 7–21.

2. International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards. A Revised Framework. June 2004. Basel Committee on Banking Supervision, Bank for International Settlements. Basel, Press & Communications, 2004. 239 p.

3. Nevitt P., Fabozzi F. Project Financing. 7th Edition. London: Euromoney, 2000. 357 p.

4. Йескомб Э. Р. Принципы проектного финансирования. М.: Альпина Паблишер, 2015. 407 с.

5. Никонова И. А., Смирнов А. Л. Проектное финансирование в России: проблемы и направления развития. М.: Консалтбанкир, 2016, 215 с.

6. Никонова И. А. Проектный анализ и проектное финансирование. М.: Альпина Паблишер, 2012. 154 с.

7. Mullner J. International project finance: review and implications for international finance and international business // Management Review Quarterly. 2017. Vol. 67. Issue 2. P. 97–133. DOI 10.1007/s11301-017-0125-3.

8. Project Finance Report 2017. IFLR International Financial Law Review. London, 2017. 58 p.

9. Переверзева В. В., Юрьева Т. В. Проектное финансирование в системе проектного управления // ЭТАП: экономическая теория, анализ, практика. 2017. № 5. С. 36–45.

PROJECT FINANCING AS A TOOL FOR REGIONAL PROJECT LENDING

Valentina V. Pereverzeva[1, @]

[1] *Russian Academy of National Economy and Public Administration under the President of the Russian Federation, 82, Vernadsky Ave., Moscow, Russia, 119571*

[@] *vv.pereverzeva@migsu.ranepa.ru*

Received 24.01.2018. Accepted 27.03.2018.

Keywords: project, project financing, investment project, regional project, mono-city.

Abstract: Further development of single-industry towns, as well as solution of their acute socio-economic issues demand modernization, redevelopment of city-forming enterprises on an innovative basis, formation of a new «image», all of which is impossible without attracting significant financial resources. In the conditions of limited budget financing, aggravated by the necessity to implement major investment projects, only the most effective methods of financing investment activities should be applied in single-industry urban environment. It is justified that in monocities, whose economy is characterized by a high level of risks, it is advisable to use such method as project financing for financing investment processes. World experience in managing the economy in risky and crisis situations shows that project financing is the most effective and sustainable form of financing, which justifies the significant legal and administrative costs inherent to its implementation. Regional analysis of the world market of project financing allows us to conclude that this form of financing is especially useful for countries and regions with underdeveloped institutions.

For citation: Pereverzeva V. V. Proektnoe finansirovanie kak instrument kreditovaniia regional'nykh proektov [Project Financing as a Tool for Regional Project Lending]. *Bulletin of Kemerovo State University. Series: Political, Sociological and Economic Sciences*, no. 2 (2018): 128–132. DOI:10.21603/2500-3372-2018-2-128-132.

References

1. Ivanov O. B., Bukhval'd E. M. Monogoroda Rossii: ot autsaiderov k lideram ekonomicheskogo razvitiia [Monocities of Russia: from outsiders to leaders of economic development]. *ETAP: ekonomicheskaia teoriia, analiz, praktika = ETAP: Economic Theory, Analysis, Practice*, no. 5 (2017): 7–21.

2. *International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards. A Revised Framework. June 2004.* Basel Committee on Banking Supervision, Bank for International Settlements. Basel, Press & Communications, 2004, 239.

3. Nevitt P., Fabozzi F. Project Financing. 7th Edition. London: Euromoney, 2000, 357.

4. Ieskomb E. R. *Printsipy proektnogo finansirovaniia* [Principles of project finance]. Moscow: Al'pina Pablisher, 2015, 407.

5. Nikonova I. A., Smirnov A. L. *Proektnoe finansirovanie v Rossii: problemy i napravleniia razvitiia* [Project financing in Russia: problems and directions of development]. Moscow: Konsaltbankir, 2016, 215.

6. Nikonova I. A. *Proektnyi analiz i proektnoe finansirovanie* [Project Analysis and Project Finance]. Moscow: Al'pina Pablisher, 2012, 154.

7. Mullner J. International project finance: review and implications for international finance and international business. *Management Review Quarterly*, 67, Iss. 2 (2017): 97–133. DOI 10.1007/s11301-017-0125-3.

8. Project Finance Report 2017. *IFLR International Financial Law Review*. London, 2017, 58.

9. Pereverzeva V. V., Iur'eva T. V. Proektnoe finansirovanie v sisteme proektnogo upravleniia [Project finance in the project management system]. *ETAP: ekonomicheskaia teoriia, analiz, praktika = ETAP: Economic Theory, Analysis, Practice*, no. 5 (2017): 36–45.