

ОРГАНИЗАЦИЯ СИНДИЦИРОВАННОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ ИННОВАЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ ИНСТИТУТАМИ РАЗВИТИЯ ПОСРЕДСТВОМ ФОРМИРОВАНИЯ СПЕЦИАЛЬНОЙ ОРГАНИЗАЦИИ

THE ORGANIZATION OF SYNDICATED
FINANCING OF INNOVATIVE PROJECTS
DEVELOPMENT INSTITUTIONS BY
ESTABLISHING A SPECIAL ORGANIZATION

V. Utkin

Annotation

This article deals with the problems of improving the mechanisms of financing of innovative projects development institutions. It is proposed to use the syndicated financing in public private partnership scheme with the use of a special organization. The principles of syndicated financing (loans). There is a scheme of cash flows in accordance with the proposed mechanism.

Keywords: development institutions, special organizations, syndicated finance, public-private partnership.

Уткин Виктор Сергеевич,

К.э.н., доцент, Директор центра инновационных систем и институтов развития, Финансовый университет при Правительстве РФ

Аннотация

Настоящая статья посвящена проблемам совершенствования механизмов финансирования инновационных проектов институтами развития. Предлагается использовать синдицированное финансирование в сфере государственно-частного партнерства с использованием схемы создания специальной организации. Рассмотрены принципы синдицированного финансирования (кредитования). Приведена схема движения денежных средств в соответствии с предложенным механизмом.

Ключевые слова:

Институты развития, специальные организации, синдицированное финансирование, государственно-частное партнерство.

Настоящая статья посвящена проблемам совершенствования механизмов финансирования инновационных проектов институтами развития. Предлагается использовать синдицированное финансирование в сфере государственно-частного партнерства с использованием схемы создания специальной организации. Рассмотрены принципы синдицированного финансирования (кредитования). Приведена схема движения денежных средств в соответствии с предложенным механизмом.

Ключевые слова: Институты развития, специальные организации, синдицированное финансирование, государственно-частное партнерство.

This article deals with the problems of improving the mechanisms of financing of innovative projects development institutions. It is proposed to use the syndicated financing in public private partnership scheme with the use of a special organization. The principles of syndicated financing (loans). There is a scheme of cash flows in accordance with the proposed mechanism.

Keywords: development institutions, special organizations, syndicated finance, public-private partnership.

Условием эффективного развития российской экономики является возрождение и наращивание производственного потенциала, которое невозможно без инвестиций. Банковский сектор в России является потенциально главным инструментом в создании инвестиционных потоков, направляемых в реальный сектор.

Однако в настоящее время банковский кредит снизил свои стимулирующие качества в результате ряда проблем, к основным из которых можно отнести, неспособ-

ность банка как кредитного института выдать крупный кредит одному заемщику, высокие цены на кредитные ресурсы для заемщиков, слабая капитализация банковской системы, высокие кредитные риски. В результате можно констатировать тот факт, что участие отечественной банковской системы в процессах инвестирования реального сектора в настоящий момент нельзя считать достаточным.

Решение данной проблемы уже активно начало осуществляться за счет развития в России синдицированного кредитования, когда несколько кредитных институтов, временно объединив свои усилия, выдают крупный кредит одному заемщику.

Основной фактор, препятствующий развитию синдицированного кредитования в России это недостаточно проработанная нормативная база в области синдицированного кредитования, а именно:

- ◆ Отсутствие в России стандартной документации по сделкам синдицированного кредитования.
- ◆ Отсутствие судебных прецедентов в области рассмотрения споров по сделкам синдицированного кредитования
- ◆ Отсутствие в нормативах концепции агента по обеспечению (залогу)
- ◆ Наличие нерешенных вопросов в области налогового регулирования
- ◆ Отсутствие четких положений в документах Центрального Банка РФ касательно отражения синдицированных кредитов в бухгалтерском учете.

С учетом данных обстоятельств целесообразно разработать специальные механизмы синдицированного кредитования находящиеся в рамках текущего законода-

тельства.

По нашему мнению локомотивом развития синдицированного кредитования в России может выступить крупнейший из институтов развития – Внешэкономбанк.

Внешэкономбанк – финансовый институт развития, созданный для финансово-банковского обеспечения реализации государственной экономической и промышленной политики.

ВЭБ играет важную роль в содействии модернизации и диверсификации экономики РФ и повышении ее конкурентоспособности. ВЭБ представляет собой, наряду с Инвестиционным фондом РФ, один из ключевых механизмов инвестиционной политики государства, основанных на государственно-частном партнерстве. "Стратегия развития Внешэкономбанка до 2012г." определяет его магистральной целью развитие механизмов ГЧП, чему будут способствовать направление значительных средств на финансирование ГЧП-проектов, инициирование принятия нового ГЧП-законодательства, а также точечной настройки имеющейся правовой базы и координация государственной политики в данной сфере.

Внешэкономбанк участвует в реализации инвестиционных проектов в порядке и на условиях, устанавливаемых Меморандумом о финансовой политике и внутренними документами ВЭБа, путем:

- ◆ Предоставления кредитов, займов, осуществления лизинговых операций и финансирования на возвратной основе в иных формах (финансирование в иных формах в рамках Закона "О банке развития").

- ◆ Выдачи гарантий и поручительств, в том числе экспортных гарантий (за исключением такой выдачи физическим лицам, в том числе индивидуальным предпринимателям).

- ◆ Участвия в уставных капиталах хозяйственных обществ.

Как правило, Внешэкономбанк не берется финансировать инвестиционные проекты на 100%, а осуществляет вложения в проект на основе долевого участия с иными инвесторами. Это связано с тем, что деятельность Банка призвана стимулировать наращивание вложений частных инвесторов в приоритетные отрасли и секторы экономики и способствовать привлечению иностранных инвестиций.

Внешэкономбанк, согласно распоряжению правительства РФ, с 2014 года сможет получать субсидии из федерального бюджета на покрытие убытков, которые могут возникнуть по сделкам с инвесторами, занятыми строительством олимпийских объектов в Сочи.

Однако модели финансирования проектов ВЭБом иногда дают сбои "МОСКВА, 23 апр – РИА Новости. Внешэкономбанк, вложивший в олимпийский проект "Роза Хутор" 29,2 миллиарда рублей, в последние 2–3 недели приостановил его финансирование в связи с неисполнением обязательств по софинансированию со стороны инвестора проекта – группы Интеррос, сообщила пресс-служба госкорпорации." В ХК "Интеррос", которой принадлежит "Роза Хутор", в свою очередь, считают, что задержки с финансированием исключительно технические.

"Мы свои обязательства по инвестициям в олимпийские объекты, которые брали на себя, выполнили в полном объеме. За нами осталась только эта олимпийская деревня на 2,4 тысячи мест. Она находится в горах на высоте 1,2 тысячи метров, поэтому строительные работы там можно проводить только в сезон весна–лето. К настоящему моменту мы свои все ресурсы уже выработали, и если проблема с финансированием в ближайшее время будет решена, то объект будет сдан в сроки". Данная информация не позволяет сделать иного вывода, что под финансированием понимается кредитование с использованием ковенантов, касающихся обязанностей третьей стороны.

В нормативной базе Внешэкономбанка отсутствуют схемы финансирования и упоминания о синдицированном кредитовании, поэтому мы вправе предположить, что финансирование проектов путем участия в капитале производится именно путем приобретения долей, акций вновь создаваемых хозяйственных обществ целью которых является не финансирование (кредитование) проекта, собственно сам проект во всем его жизненном цикле. Поэтому предполагаем, что приведенная ниже схема синдицированного кредитования может существенно отличаться от практики, применяемой этим институтом развития.

Синдицированное финансирование посредством формирования участниками синдиката специальной организации – заемщика может быть использовано для предоставления участниками синдиката (ими могут быть банки и, возможно, иные организации, в т.ч. нерезиденты) кредита (займа) под реализацию какого-либо коммерческого проекта в объеме и на условиях, не доступных одному такому банку (организации).

Механизм синдицированного финансирования посредством формирования участниками синдиката специальной организации основан на создании участниками синдиката дочерней организации (далее – Синдикат финансирования), которая будет выступать заемщиком по кредиту (займу) и осуществлять финансирование реализуемого коммерческого проекта.

Все работы по коммерческому проекту будут осуществляться лицом, являющимся автором (организатором) такого проекта и пожелавшим привлечь для его реализации синдицированное финансирование (далее – Бенефициар синдиката).

Применение предлагаемого механизма синдицированного финансирования позволит обеспечить соблюдение прав кредиторов, возможность диверсификации рисков по предоставляемому кредиту (займу) и, как следствие – увеличить кредитное предложение на российском финансовом рынке.

Принципы синдицированного финансирования

Бенефициар синдиката, имеющий желание осуществить создание (разработку, построение, ...) какого-либо коммерческого продукта (далее – продукт), формирует бизнес-план и смету создания такого продукта и направляет их потенциальным кредиторам с целью привлечения необходимых денежных средств посредством синдици-

рованного финансирования.

Несколько организаций (далее – участники синдиката), имеющих желание осуществить совместное синдицированное финансирование такого коммерческого проекта, согласовывают с Бенефициаром синдиката условия такого финансирования.

Формирование синдиката и согласование условий могут быть осуществлены различными способами, например:

- ◆ через институт развития – организатор синдиката, к которому обратился Бенефициар синдиката за организацией синдицированного финансирования;
- ◆ непосредственно Бенефициаром синдиката путем прямых переговоров с потенциальными кредиторами.

Участники синдиката создают некоммерческую организацию (Синдикат финансирования). С этой целью заключается Учредительный договор синдиката, в том числе содержащий:

- ◆ условия кредитования (предоставления займа);
- ◆ размеры взносов участников синдиката;
- ◆ сроки заключения участниками синдиката кредитных договоров с Синдикатом финансирования;
- ◆ порядок (условия) выхода из синдиката и приема в него новых участников.

Для организации текущей работы по финансированию коммерческого проекта (на каждом этапе) участники синдиката создают Совет синдиката, в который делегируются представители от каждого участника синдиката. Указанный Совет синдиката является высшим коллегиальным органом управления Синдиката финансирования.

Совет синдиката выбирает Председателя Совета синдиката, который подписывает Протоколы Совета синдиката и ведет собрание Совета синдиката.

Совет синдиката выбирает управляющую компанию, которая будет осуществлять управление платежами Синдиката финансирования в пользу заемщика в соответствии со сметой. Совет синдиката своим единогласным решением передает функции единоличного исполнительного органа Синдиката финансирования выбранной управляющей компании (по аналогии со ст. 42 Закона об ООО и со ст. 69 Закона об АО), в т.ч. управление платежами Синдиката финансирования в соответствии со сметой, и осуществляет текущий контроль за проводимыми работами и платежами на всех этапах создания продукта. При этом, Совет синдиката, передавший полномочия единоличного исполнительного органа управляющей компании, осуществляет заинтересованных лиц права и принимает на себя заинтересованных лиц обязанности через управляющую компанию.

Председатель Совета синдиката заключает с выбранной управляющей компанией договор, в соответствии с которым Синдикат финансирования передает, а управляющая компания принимает и осуществляет закрепленные в Учредительном договоре синдиката и иных внутренних документах полномочия исполнительного органа Синдиката финансирования в порядке и на условиях, оговоренных договором. В т.ч. управляющая компания обя-

зуются обеспечивать расчеты с Бенефициаром синдиката согласно утвержденной смете и контролировать выполнение Бенефициаром синдиката оплачиваемых работ. За осуществление управляющей компанией полномочий исполнительного органа Синдиката финансирования последний уплачивает управляющей компании соответствующее вознаграждение.

Участники синдиката заключают с Синдикатом финансирования договоры кредита (займа). За счет полученных по кредиту (займу) денежных средств Синдикат финансирования будет осуществлять финансирование работ по созданию продукта, осуществляемых Бенефициаром синдиката в соответствии с бизнес-планом и сметой.

Доля каждого участника синдиката в имуществе Синдиката финансирования будет определяться пропорционально размеру его участия в предоставлении синдицированного финансирования (и процентов по нему).

Бенефициар синдиката заключает с Синдикатом финансирования договор (подряда, услуг и т.п.), в соответствии с которым Бенефициар синдиката обязуется осуществить работы по созданию продукта в соответствии с согласованными бизнес-планом и сметой, а Синдикат финансирования – оплатить эти работы. Соответственно, создаваемый при этом продукт будет собственностью Синдиката финансирования. В договоре между Бенефициаром синдиката и Синдикатом финансирования могут быть также отражены порядок реализации создаваемого продукта, а также – обязательства Бенефициара синдиката выкупить или реализовать продукт по цене не ниже его себестоимости (сумма кредита + проценты + организационные расходы).

Синдикат финансирования получает от участников синдиката денежные средства, необходимые для создания продукта, в форме кредита (займа) на основании заключенных с ними договоров кредитования (займа).

Бенефициар синдиката в соответствии с согласованным бизнес-планом реализует коммерческий проект (создает продукт), а Синдикат финансирования оплачивает все осуществляемые им работы и принимает создаваемый продукт на свой баланс.

После завершения формирования продукта осуществляется его реализация. Реализация может быть осуществлена несколькими способами:

Синдикат финансирования осуществляет продажу продукта Бенефициару синдиката по цене, определяемой в соответствии с себестоимостью продукта (определяемой по фактическим затратам) + проценты по кредиту + организационные расходы (в том числе – вознаграждение управляющей компании).

Бенефициар синдиката от имени Синдиката финансирования осуществляет продажу продукта на рынке по цене, не ниже себестоимости продукта + проценты по кредиту + организационные расходы. В этом случае Синдикат финансирования также получает денежные средства в сумме, необходимой для погашения кредита и покрытия организационных расходов, а разница между ценой продажи продукта и указанной выше суммой посту-

пает в доход Бенефициара синдиката (как вариант – в виде платы за посредничество).

Бенефициар синдиката получает продукт в лизинг (например, если в результате проекта производственная компания построила и укомплектовала себе еще один корпус (цех)).

Во всех перечисленных случаях нужно продумать схему взаимных расчетов, оптимальную с точки зрения налогообложения, а также предусмотреть в законодательстве возможность осуществления таких операций по указанным ценам. При этом учесть, что у Синдиката финансирования в итоге прибыли быть не должно.

Синдикат финансирования осуществляет возврат кредита участникам синдиката в соответствии с заключенными договорами кредита (займа). После того, как кредит возвращен и продукт списан с баланса, Синдикат финансирования должен быть ликвидирован, если в течение 5-и месяцев после возвращения кредитов и списания продукта с баланса Синдиката финансирования участники синдиката не зарегистрировали изменения в учредительный договор, свидетельствующие об организации осуществления Синдикатом финансирования нового синдицированного финансирования.

Применение предлагаемого механизма синдицированного финансирования позволит:

Обеспечить финансовую прозрачность всего процесса, поскольку все расходы будут осуществляться по утвержденной смете (которая в этом случае должна быть не просто "информационным" документом для кредитора, а рабочим документом, отражающим все реальные расхо-

ды по созданию продукта).

Существенно снизить риски, возникающие при кредитовании производственного сектора (в первую очередь – строительства), поскольку сам продукт по завершении его создания является собственностью дочерней компании участников синдиката (Синдиката финансирования), а все платежи, осуществляемые в процессе его создания, контролируются представителями участников синдиката.

Гарантировано обеспечить и участникам синдиката, и Бенефициару синдиката "честное" распределение дохода, полученного от реализации финансируемого коммерческого проекта:

участники синдиката получают сумму кредита + проценты, Синдикат финансирования возмещает организационные расходы;

Бенефициар синдиката получает либо сам продукт по заранее согласованной стоимости (себестоимость + проценты по кредиту + организационные расходы), либо доход от реализации коммерческого проекта в размере разницы между рыночной ценой созданного продукта и указанной выше стоимостью.

Привлечь к участию в синдицированном финансировании (за счет возможности диверсификации рисков и переложения большей части "технических" работ на участников – резидентов) нерезидентов (в первую очередь – фонды), которые не стали бы финансировать такие проекты в одиночку.

В заключение проиллюстрируем движение денежных средств в процессе синдицированного финансирования инновационных проектов.

