

## ПРОЕКТНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ В РОССИИ

### PROJECT FINANCING IN RUSSIA

V. Gusev

#### Annotation

This article examines the problem of project financing in Russia at the present stage. A brief characterization of the distinguishing features of project financing, the analysis of the factors and conditions that affect the implementation of project financing in Russia. The factors and directions are necessary for the development of project financing in the country. Highlighted the need for additions and changes to legislation in the field of project financing.

**Keywords:** project finance, investment projects, funding sources, factors of development of project financing.

Гусев Владимир Николаевич

Финансовый

университет при Правительстве

Российской Федерации

#### Аннотация

В данной статье рассмотрены проблемы системы проектного финансирования в России на современном этапе. Дана краткая характеристика отличительных особенностей системы проектного финансирования, произведен анализ факторов и условий, влияющих на реализацию проектного финансирования в России. Определены факторы и указаны направления необходимые для развития проектного финансирования в стране. Особо подчеркнута необходимость дополнения и изменения законодательства в области проектного финансирования.

#### Ключевые слова:

Проектное финансирование, инвестиционные проекты, источники финансирования, факторы развития проектного финансирования.

Российская экономика на современном этапе обладает потребностью в инвестициях, что в свою очередь диктует необходимость развития проектного финансирования в стране. Данное направление представляет собой форму обеспечения денежными средствами проектов, которая позволяет решить проблемы финансирования мероприятий по развитию тех предприятий, которые не имеют собственных средств в достаточном объеме для реализации этих проектов.

Проектное финансирование является способом обеспечения диверсификации производства, внедрения инновационных технологий, модернизации фондов и других процессов. Проектное финансирование представляет собой один из механизмов, являющихся средством развития национальной экономики.

Методом привлечения долгосрочного заемного финансирования для крупных проектов посредством "финансового инжиниринга", основанном на займе под денежный поток, создаваемый только самим проектом считается проектное финансирование Э.Р. Йескомб [1, стр.22].

Проектное финансирование имеет массу индивидуальных характеристик, основной отличительной чертой можно назвать тот факт, что источники погашения кредита в пределах структуры их финансирования представляют собой только те доходы, которые генерируются самим проектом. А при инвестиционных и коммерческих кредитах, в противовес сказанному, источником погашения кредита обычно выступает общая деятельность заемщика [2, стр.81].

К способам привлечения денежных средств, как известно, относится: венчурное финансирование, облигационные займы, акционирование, инвестиционные кредиты банков, бюджетное финансирование, лизинг или

финансовая аренда. От данных форм привлечения финансовых средств с целью реализации проектов проектное финансирование отличается целым рядом особенностей. К специфическим чертам этого явления можно отнести следующие факторы:

1. Основным отличием проектного финансирования от других видов финансирования, является обязательное создание проектной компании для реализации конкретного проекта.

2. С точки зрения возврата ранее вложенных средств, основным источником является сам проект (денежный поток, генерируемый проектом), из чего следует, что его качественная подготовка и реализация являются важными элементами. Эта особенность делает проектное финансирование наиболее рискованной формой финансирования. В то же время при проектном финансировании происходит реализация особо крупных проектов, размеры которых не дают возможности собрать полный пакет обеспечения только из залогов, гарантий и иных составляющих, чем объясняется ограниченность полного обеспечения.

3. При проектном финансировании используются различные финансовые инструменты и разнообразные типы договоров. В свою очередь риски в проектном финансировании распределяются между всеми членами проекта, на которых лежит ответственность согласования своих интересов и целей, правильной организации системы управления рисками, принятия инвестиционных, стратегических, финансовых и управленческих решений, осуществления оценки их последствий, а также создания качественной и надёжной программы реализации самого проекта, внесения в неё необходимых изменений, учитывая изменение текущей ситуации.

Предоставление заемных средств при проектном финансировании осуществляется только при условии вложения разработчиком проекта собственных средств в определенном объеме. Практика показывает, что он составляет не менее 25–30 процентов от стоимости всего проекта в целом.

С целью реализации инвестиционных проектов, которые в своей основе имеют схему проектного финансирования, в качестве источников денежных средств выбирают банки. Это могут быть коммерческие организации, специализированные и государственные, а также синдикаты банков. Реже всего источником денежных средств выступают инвестиционные фонды. К примеру, такие инфраструктурные проекты, как строительство тоннелей, дорог, мостов, финансируются специализированными банками по схемам проектного финансирования [6].

В настоящее время российские кредитные институты финансируют проекты на условиях получения твердых залогов, к примеру, в виде зданий, сооружений, земли, оборудования, хотя последний показатель представляет собой низколиквидный актив, в связи с чем банками редко используются схемы проектного финансирования с данным видом залога. Также важным фактором являются условия получения выручки и будущих денежных потоков. Очень часто банки осуществляют вложения в виде обычного банковского кредитования, известного всем, что подразумевает использование всевозможных методов и форм по обеспечению возврата процентов по кредиту и суммы долга. Эти показатели представляют собой следующее: банковские гарантии, поручительства, залого ценных бумаг, имущества и иных активов, счета "эскроу" или накопительные гарантийные счета.

На обычный кредит банковское одобрение дается в том случае, если будет понятен и ясен принцип нового бизнеса, предприятие будет иметь положительную кредитную историю, работать на рынке уже не первый год. При этом в залог будет взято и приобретаемое в рамках данного проекта оборудование, и твердый залог. Обычно в такой ситуации деньги банк выдает на короткий срок, который не превышает трех лет, очень редко возможен кредит до пяти лет. В настоящее время длинных денег нет на рынке. Если банк будет иметь ресурсы или пассивы на сроки, которые превышают трехлетний период, то все равно постараются не размещать их на длительное время. Единственным исключением может стать сотрудничество с крупными государственными предприятиями. В качестве примера можно привести "Газпром". В таких условиях средний и малый бизнес оказываются в ситуации, когда нет возможности получить деньги на проектное финансирование на длительный срок.

Развитие проектного финансирования в Российской Федерации и его проблемы находятся в прямой зависимости от роли банковских институтов и динамики инвестиционных процессов.

*Существует множество препятствий для развития проектного финансирования в России. К основным из них можно отнести:*

1. Пробелы в законодательстве России, из-за чего у банков нет возможности полноценно принимать участие

в проектном финансировании.

2. Неблагоприятные условия для инвестиций.

3. Качество менеджмента в банковской сфере и на предприятиях характеризуется низким качеством.

4. Капитализация банковского сектора очень слабая.

5. Нет полноценной статистики по реализованным проектам, практике функционирования системы, что служит причинами для длительного периода рассмотрения каждого проекта и осуществления детального анализа.

6. Нет проектов, которые отличались бы качеством и могли бы служить образцами.

*Так что же требуется для полноценного развития рынка проектного финансирования в России? Надо обратить внимание на следующие факторы:*

1. Создать качественную государственную систему поддержки налоговых и финансовых механизмов проектного финансирования в стране.

2. Организовать институт подготовки управленческих кадров с получением ими практического опыта.

3. Обеспечить развитие рынка производных финансовых инструментов и капиталов.

4. Обратить внимание на формирование законодательной базы такого явления, как проектное финансирование в России.

5. Заняться развитием межбанковского сотрудничества в сфере совместного кредитования различных проектов.

6. Создать полноценное государственно-частное партнерство.

7. Практика применения международных стандартов финансовой отчетности в России требует развития и совершенствования.

8. Требуется привлекать иностранные кредиты.

9. Необходимо развивать рынок качественных независимых консалтинговых и страховых услуг. Это и технические, и отраслевые, и юридические, и финансовые услуги.

Все указанные мероприятия требуют более тщательного изучения и рассмотрения.

Наличие проблем в развитии проектного финансирования в России отмечают также доктором экономических наук, профессором, заместителем директора Департамента стратегического анализа и разработок Внешэкономбанка Ириной Александровной Никоновой: "Проектное финансирование – рискованная форма организации финансирования. Кризис сократил проекты на 40%. Основанное – энергетика и инфраструктура. Недостаточно развита законодательная база для организации этих инвест-проектов. Тормозит отсутствие "длинных денег" у банков, и сжатие государственных инвестиций. Из-за непонимания важности проектного финансирования у банков отсутствует стимул к применению новых инструментов финансирования, сокращается спрос на финансовый инжиниринг" [4].

В настоящее время в Российской Федерации одной из основных проблем, сдерживающих развитие проектного финансирования, является отсутствие соответствующих понятно прописанных определений и самой нормативно-правовой базы. В таких условиях банки не могут

реализовывать крупномасштабное и долгосрочное финансирование. В России нет законодательной стабильности, недостаточно развита правовая структура в сфере распределения и согласования проектных рисков, предоставления гарантий и иных форм обязательств в области проектного финансирования. Необходимо оформить законодательно все формы и виды гарантий и обязательств, все особенности распределения прибыли и рисков, осуществить внедрение обновлённых моделей для оценки проектов, которые будут учитывать всю специфику ведения бизнеса в стране, а также довольно высокий уровень риска и все особенности российских стандартов бухгалтерского учёта.

Попытки изменить законодательство в области проектного финансирования предпринимались Минэкономразвития. Но данный документ был создан без учёта банковского сектора, и это не помогло решить одну из главных проблем. Банки России функционируют по принципам кредитно-депозитных учреждений, они не имеют прав на то, чтобы заниматься инвестициями вне фондового рынка. То есть правовая основа, и нормативная база практически запрещают прямые инвестиции со стороны банков. Также принимался ряд постановлений в области государственных гарантий, позволяющих предприятиям в условиях высоких процентных ставок снизить стоимость заемных ресурсов: постановление Правительства РФ от 05.03.2010 г. № 128 "О предоставлении в 2010–2011 годах государственных гарантий Российской Федерации в валюте Российской Федерации по облигационным займам, привлекаемым юридическими лицами на осуществление инвестиционных проектов", постановление Правительства РФ от 12.04.2010 г. № 223 "О предоставлении в 2010–2011 годах государственных гарантий Российской Федерации по кредитам, привлекаемым юридическими лицами, зарегистрированными и осуществляющими свою основную уставную деятельность на территории Чеченской Республики, на реализацию инвестиционных проектов на территории Чеченской Республики", постановление Правительства РФ от 14.12.2010 г. № 1016 "Об утверждении правил отбора инвестиционных проектов и принципалов для предоставления государственных гарантий РФ по кредитам или облигационным займам, привлекаемым на осуществление инвестиционных проектов". В то же время данные нормативные акты лишь фрагментарно улучшили положение дел, из чего следует, что в настоящее время остро стоит проблема создания законодательства, которое регулировало бы область проектного финансирования. Решение этой проблемы является основой применения механизма финансирования в государстве.

Существует определённая необходимость ввести для инвестиционных банков и других участников проектного финансирования отдельные понятийные категории, которые стали бы регулировать их деятельность. Проектное финансирование в России способно развиваться очень высокими темпами, если будет соответствующее законодательное закрепление. Этот вопрос был поднят и Владимиром Андреевичем Гамза, Президентом Национального союза кредитных брокеров, который также является

заместителем председателя Экспертного совета, председателем Комитета по финансово-кредитному обеспечению бизнеса "Деловой России", председателем Совета директоров Инвестиционно-консалтинговой группы "FIRST", заместителем председателя Совета директоров Группы компаний "НДВ", заместителем председателя Комитета по инвестиционной политике Национального объединения строителей "НОСТРОЙ" и имеет ряд других важных чинов и регалий. Он отмечает, что проектное финансирование в России существует сегодня не благодаря, а вопреки нашей правовой системе. Нет необходимого инструментария для защиты прав инвестора. В России законы не всегда являются основой для развития рынков, но отсутствие важнейших законов точно является причиной недоразвитости наших рынков, прежде всего, финансового как наиболее чувствительного к вопросам правового регулирования [5].

В настоящее время в России внутренние источники долгового финансирования находятся на недостаточном уровне развития. Внутренние рынки кредитов не имеют достаточное количество ликвидных активов или же финансовых средств, которые требуются для финансирования дорогостоящих проектов. Бывают ситуации, при которых кредиторы, которые хотят принять участие в проекте, не могут этого сделать, так как максимальный размер риска на группу заёмщиков или одного заёмщика превышает. То есть наблюдается превышение норматива, рассчитываемого в соответствии с Инструкцией Банка Российской Федерации № 139-И от 03 декабря 2012 года "Об обязательных нормативах банков".

Наличие квалифицированных кадров – это очень важный фактор для полноценного развития проектного финансирования. В настоящее время таких сотрудников не хватает. В сфере финансирования важна правильная система менеджмента, а большую часть планов составляют финансовое и маркетинговое обоснование проекта. Практически не рассматриваются вопросы кадрового обеспечения, управления, взаимодействия всех участников проекта по информационным и функциональным аспектам.

Проектное финансирование – это также и особые требования к управляющему звену, потому что оно представляет собой многоплановый и сложный процесс. Если маркетинговое и финансовое обоснования будут слабыми, то можно получить отказ от проекта, ещё не начав его. А если участники проекта не умеют решать управленческие вопросы, то это приведёт к сложностям при реализации проекта. А если инвестиции уже сделаны, то что-то изменить будет практически невозможно. Именно поэтому нужно для начала разработать специальные управленческие технологии и методологическую базу. Эффективным решением проблем будет привлечение иностранных и отечественных специализированных компаний и квалифицированных специалистов.

Сдерживающим фактором для проектного финансирования в Российской Федерации является тот момент, что в развитых странах закладывается гипотетическое отклонение основных показателей в 5–10 процентов в худшую сторону, а в России такая цифра составляет от

20 до 30 процентов. Это представляет собой затраты, связанные с резервами дополнительных средств с целью покрытия различных незапланированных издержек.

Также проблемой можно назвать тот факт, что проработанные и качественные проекты напрочь отсутствуют. Зачастую инициаторы проектов не имеют чётко проработанных идей, даже обращаясь в банк. Это больше подходит для венчурного финансирования. Проектное же финансирование практикует жёсткие требования к проработке и качеству проекта и спонсорам. Зачастую банки отказывают именно по причине недостаточно обоснованных проектов, финансово слабого и неустойчивого положения спонсора, непрофессиональной команды и по иным схожим факторам. Большая часть проектов рискованна и неинтересна зарубежным инвесторам в связи с отсутствием их чёткой структуры и непрозрачности. Вот почему компании должны более тщательно подготавливать кредитные досье, бизнес-проекты, проводить оценку рисков, постепенно создавая по возможности идеальную кредитную историю.

Так как к моменту принятия банком окончательного решения у клиента ещё не имеются источники погашения кредита, но есть технологические и рыночные риски, связанные с проектом, то это может привести к возникновению новых трудностей. Чтобы решить проблемы, придётся создать специальный механизм государственной поддержки объектов государственной важности. Если есть такая поддержка, то инвесторы будут вкладывать денежные средства в проекты, а финансовая помощь со стороны государства не потребует. Подобный подход состоит из следующих необходимых компонентов: предоставление надёжных гарантий банкам, принимающим участие в финансировании программ системы национальных приоритетов и проектов, развитие сотрудничества между банками в сфере совместного кредитования различных инвестиционных проектов, а также налоговое стимулирование [3].

Международное проектное финансирование с взаимодействием большого числа участников-представителей разных стран требует применения отчётности для управления денежными потоками и оценки, международных стандартов бухгалтерского учёта, риск-менеджмента.

Одним из важных условий применения проектного финансирования с целью реализации надёжных проек-

тов, улучшения системы инвестирования в стране является совершенствование применения в России международных стандартов финансовой отчетности в качестве инструмента для обмена финансовой информацией на международном уровне.

Чтобы привлечь иностранные капиталовложения, нужно осуществлять последовательную работу в области совершенствования деятельности по применению международных стандартов финансовой отчётности в государстве, принимая во внимание рекомендации и предложения, поступающие от иностранных инвесторов и экспортного общества.

При инициации новых проектов и при реализации уже существующих возникает необходимость во взаимодействии частных структур с государственными в виде государственно-частного партнёрства. Также нужно сформировать гарантии и стимуляцию для собственников и инвесторов. В этот круг входят льготные таможенные пошлины на промышленное оборудование, предоставление каникул на выплату налогов, уменьшение налоговых ставок, свободные экономические зоны и так далее.

Так, в 2010 году Наблюдательным советом Внешэкономбанка одобрена Программа по финансированию содействия проектам регионального и городского развития объемом 10,9 млрд. руб. на период 2011–2015 гг. Программа ФСГП по финансированию содействия проектам регионального и городского развития преследует своей основной целью оказание финансового, консультационного и технического содействия органам государственной и муниципальной власти по подготовке инвестиционных проектов для решения проблем регионального и городского развития на условиях государственно-частного партнёрства [6].

В заключении следует отметить неразвитость проектного финансирования в Российской Федерации, которое выражается во фрагментированном законодательстве в данной сфере, отсутствии достаточного опыта и квалифицированных кадров, сложности получения от инвесторов долгих денег предпочитающих осуществлять краткосрочные операции. В то же время наша страна имеет очень хороший потенциал для реализации инвестирования, с помощью проектного финансирования, которое позволит осуществить планомерное развитие и улучшение экономических показателей.

#### ЛИТЕРАТУРА

1. Йескомб Э.Р. Принципы проектного финансирования. – М.: Вершина, 2007. – 488 с.
2. Никонова И.А. Проектный анализ и проектное финансирование. – М.: Альпина Паблишер, 2012. – 154 с.
3. Исламова Э. И., Родинов Е.Б. Проектное финансирование в России: проблемы и тенденции развития // "Актуальные вопросы экономики и менеджмента": материалы международной заочной научно-практической конференции (24 апреля 2013 г.) – Новосибирск: Изд. "СибАК", 2013 – с.7–15
4. Национальные бизнес форумы. URL: <http://www.nbforums.ru> (дата обращения 21.12.2013)
5. Общероссийская общественная организация "Деловая Россия". – URL: <http://www.deloros.ru> (дата обращения 21.12.2013)
6. Федеральный центр проектного финансирования. – URL: <http://www.fcprf.ru> (дата обращения 21.12.2013)