

DOI: 10.12731/2218-7405-2014-4-4

УДК 334.02

ОСОБЕННОСТИ ПРОЕКТНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ ИНФРАСТРУКТУРНЫХ ОБЪЕКТОВ ГЧП

Мрикаев Д.В.

В статье рассматривается, каким образом происходит финансирование инфраструктурных объектов государственно-частного партнерства (ГЧП) в России, а также анализируется, насколько эффективно привлекаются средства различных финансово-кредитных институтов. Актуальность данного исследования заключается в возросшей потребности инфраструктурных проектов в государственной поддержке и создания дополнительного стимула для привлечения в них инвестиций. Проведен обзор наиболее существенных особенностей финансирования данных проектов в России, цели и интересы их участников.

Цель: сравнительный анализ финансового обеспечения инфраструктурных проектов и особенностей, такой специфической формы ГЧП, как проектное финансирование.

Метод и методология проведения работы: Использовались общенаучные методы: анализа и синтеза, сравнения, обобщения, системного подхода.

Результат: Как таковое, понятие проектного финансирования отсутствует в действующем законодательстве России. Однако, это не является препятствием для применения на практике данной формы ГЧП. Как правило, термин «проектное финансирование» используется для характеристики инвестиционных проектов вообще, без ссылки на особенности их реализации в инфраструктуре. По своему составу, структуре участников, а также

возможностям финансового обеспечения инфраструктурных проектов система государственной поддержки вполне в состоянии реализовать в российских экономических условиях все преимущества проектного финансирования и эффективно способствовать его дальнейшему развитию.

Ключевые слова: финансирование; государственно-частное партнерство; инфраструктурные проекты; инвестиции.

PPP-PROJECTS INFRASTRUCTURE AND SPECIFICS OF THEIR FINANCING

Mrikaev D.V.

The article examines the financing of public–private partnership (PPP) infrastructure programs in Russia and analyzes the role of financial credit systems. The object of the study becomes more relevant then ever as the demand in programs support by the government is growing as well as the need in creating an extra initiative for raising an external investment.

The study observes the most essential program financing features in Russia, the aims and interests of the partners.

Objective: to compare the program financial assurance and specific features of such a public-private partnership form as project financing.

Methodology: We used scientific methods: analysis and synthesis, comparison, generalization, systematic approach.

Results: As such “project financing” term doesn't exist in current Russian legislation. However, it is widely spread as a form of financial assurance. As a rule this term is used when talking about the investments in general regardless to specific ways of their execution. Russian governmental financing system under current economical circumstances has it all to use advantages of project financing and effectively contribute to its further development.

Keywords: financing; public–private partnership; infrastructure programs; investment.

Применяемые в российской практике формы ГЧП еще не позволяют эффективно привлекать средства различных финансово-кредитных институтов путем применения современных схем бюджетного финансирования, кредитования, страховых ресурсов и размещения долговых обязательств на фондовом рынке. В этой связи, сравнительный анализ финансового обеспечения инфраструктурных проектов необходимо дополнить анализом особенностей такой специфической формы ГЧП, как проектное финансирование.

Понятие проектного финансирования отсутствует в действующем законодательстве России. Однако, это не является препятствием для применения на практике данной формы ГЧП. При этом, как правило, термин «проектное финансирование» используется для характеристики инвестиционных проектов вообще, без ссылки на особенности их реализации в инфраструктуре.[3]

Главная особенность проектного финансирования состоит в финансировании проектов под гарантии планируемой прибыли, или доходов, которые будет получать специально учрежденная организация от эксплуатации самого проекта. Имеются и другие особенности проектного финансирования:

□ Объекты промышленной инфраструктуры отличаются большой фондоемкостью и изношенностью, что часто делает невозможным их финансовое обеспечение только за счет собственных средств предприятий.

□ Промышленная инфраструктура представляет собой совокупность объектов многих отраслей промышленности. В зависимости от отраслевой принадлежности затраты на их создание варьируются в широких пределах, что не характерно для обычных инвестиционных проектов.

□ К особенностям инфраструктурных проектов следует отнести повышенную сложность их разработки, связанную с необходимостью детального обоснования экономической целесообразности и ожидаемой эффективности проекта для всего комплекса входящих в него предприятий разных отраслей, включая смежные отрасли экономики.

□ В состав крупных промышленных инфраструктурных проектов, как правило, входят объекты социального назначения, предназначенные для решения проблем, связанных с обеспечением персонала предприятий услугами здравоохранения, транспорта, жилищно-коммунального хозяйства, проведением мероприятий по улучшению экологии и т.д.

□ Особенностью инфраструктурных проектов является их комплексный характер, вследствие которого в рамках общего проекта одновременно реализуются несколько других, вспомогательных проектов, предназначенных для решения локальных задач. Все эти проекты имеют различные сроки реализации, окупаемости затрат, разные источники и формы финансового обеспечения.

□ Малая заинтересованность потенциальных инвесторов в связи с небольшой рентабельностью разработки и реализации инфраструктурных объектов. Вследствие чего требуются дополнительные меры по привлечению внешних источников финансирования или увеличению затрат собственных средств инвестора.

□ Особенностью инфраструктурных проектов следует считать повышенные финансовые риски. Небольшой круг инвесторов, ограниченность долгосрочных источников инвестиционных ресурсов, большие сроки окупаемости при значительных капитальных затратах не способствуют созданию рыночной конкурентной среды.

□ Следует также отметить особые трудности финансового обеспечения развития промышленной инфраструктуры, связанные с недостаточно разработанной законодательной и нормативной базой. Проблемы

землепользования, присоединения электрических мощностей, водоснабжения и другие хозяйственные и связанные с ними финансовые вопросы часто решаются годами. Естественно, планируемые финансовые ресурсы при этом уменьшаются, особенно в условиях высокой инфляции, фактический уровень которой трудно прогнозировать.

Изложенные особенности инфраструктурных проектов в комплексе составляют наиболее существенные черты проектного финансирования. Это позволяет уточнить имеющиеся в специальной литературе определения понятия данной категории. Наиболее полно проектное финансирование представлено в следующей формулировке.

«Проектное финансирование – форма привлечения значительных по объему капитальных инвестиций независимых кредиторов, направляемых на создание или приобретение имущества, являющегося единственным источником обеспечения обязательств по обслуживанию и возврату долга посредством формирования имущественных прав и обязательств специальной проектной компании, обособленной от обязательств и имущественных прав ее участников».[10]

По нашему мнению, проведенное определение недостаточно полно раскрывает специфические черты проектного финансирования. Авторы не учитывают, что проектное финансирование не просто форма привлечения значительных по объему средств на длительный период времени. В этом нет особой специфики.

Важно подчеркнуть, что привлечение значительных средств невозможно силами только одного, даже очень крупного инвестора. Кроме того, важно учитывать роль каждого участника проекта в погашении будущих расходов и выплат по реализации именно инфраструктурного, а не любого инвестиционного проекта.

Необходимо также отметить, что финансовое обеспечение проекта осуществляется только под гарантию планируемых доходов предприятия, специально созданного его участниками.

В соответствии с изложенным, сформулируем свое определение сущности проектного финансирования.

Проектное финансирование представляет собой форму финансового обеспечения крупных инфраструктурных проектов государственно-частного партнерства, путем привлечения на долгосрочной основе средств инвесторов и, в случае успешной его реализации, выплаты прибыли всем участникам исключительно за счет денежных потоков, генерируемым данным проектом. Если проект оказался убыточным выплаты его участникам производятся посредством распродажи активов по их остаточной стоимости.

Отсутствие единства в понимании сущности проектного финансирования приводит к ошибочной оценке опыта его применения в России. И даже полному отрицанию его существования в нашей стране.

«Проектного финансирования в России сегодня фактически нет: кредитные организации неохотно выделяют средства на поддержку крупных инфраструктурных проектов, к тому же до сих пор нет необходимого законодательства».[9] К таким неутешительным выводам пришли участники конференции «Проектное финансирование и финансирование проектов в России и СНГ 2013».

Между тем, по данным экспертов аналитической компании «Business Monitor International» потребность в финансовом обеспечении объектов инфраструктуры в России только в 2013 году оценивается в 120 млрд. долларов. При этом на разных стадиях реализации имеется пока лишь 50 инфраструктурных проектов общей стоимостью 178 млрд. долларов. Здесь уместно заметить, что в России пока нет сводной статистики количества инфраструктурных проектов и объемов их финансирования.

В этой связи, анализ проектного финансирования как формы финансового обеспечения крупных инфраструктурных проектов ГЧП в России, целесообразно продолжить по фактическим данным, применительно к конкретным условиям их практической реализации.

Начнем с анализа состава участников. Состав участников проектов зависит от их роли, распределения договорных функций и материальной ответственности, от типа, вида, масштаба и сложности проекта, финансируемого на принципах проектного финансирования.[4]

Участники проекта в рамках его общей цели реализуют свои различные интересы в процессе осуществления проекта. Финансовые условия инфраструктурного проекта ГЧП связаны с исполнением смет и бюджета проекта, ценами, налогами и тарифами, экономическими рисками и страхованием, стимулами и льготами. Особое значение придается внутрифирменному финансовому контролю и финансовой отчетности.

Количество участников проекта может быть значительным. В этой связи, они обычно классифицируются на главных участников проекта, являющихся неотъемлемой структурной частью проектного финансирования и других участников, взаимодействующих с главными на основании контрактов и хозяйственных договоров.

Среди других участников проектного финансирования особая роль отводится финансовым организациям: финансовым компаниям, банкам, финансовым фондам, страховым компаниям, международным финансовым организациям. Именно денежная оценка стоимости проекта объектов инфраструктуры показывает масштабы проекты. Состав и структура источников финансирования говорит об их надежности, социальной и экономической роли объекта финансирования.[1]

Исключительное внимание в проектном финансировании отводится экономически обоснованному разделению финансовых рисков с другими участниками проектного финансирования: национальными и зарубежными

банками развития, агентствами, центрами. По вопросам финансового обеспечения все большую роль играют консалтинговые, аудиторские, юридические, инжиниринговые компании и другие участники крупных инфраструктурных проектов. Их деятельность регулируется системой договоров, контрактов, соглашений и других юридических документов, фиксирующих финансовую ответственность за результаты своей работы в рамках финансового обеспечения генерального договора.

Развитие проектного финансирования в нашей стране обязательно должно учитывать зарубежный опыт. Существует обширная практика государственной поддержки государственно-частного партнерства, путем учреждения специальных национальных и международных учреждений. Цель создания таких учреждений состоит в поддержке крупных инвестиционных проектов, в том числе инфраструктурных проектов ГЧП на принципах проектного финансирования.

Большую работу в этом направлении ведет Всемирный банк. Деятельность которого служит ориентиром для определения направлений развития проектного финансирования в нашей стране.

В группу Всемирного банка входят международные организации, созданные национальными правительствами стран, участниц данной группы. Международный банк реконструкции и развития (МБРР – International Bank for Reconstruction and Development, IBRD), Международная ассоциация развития (МАР – International Development Association, IDA), Международная финансовая корпорация – (МФК – International Finance Corporation, IFC), Многостороннее агентство по гарантированию инвестиций (МАГИ – Multilateral Investment Guarantee Agency, MIGA).

Поскольку Россия является участницей Международной финансовой корпорации, потенциально любая российская инвестиционная компания может рассчитывать на инвестиции МФК, если сделает обоснованное инвестиционное предложение. В настоящее время общий объем инвестиций МФК в экономику

нашей страны превысил 4,5 млрд. долларов США. В отличие от программы Международного банка реконструкции и развития для привлечения инвестиций через МФК не требуются государственные гарантии [5].

В Европе масштабную работу в этой области развивает Европейский инвестиционный банк (ЕИБ) и Европейский банк реконструкции и развития. ЕБРР в настоящее время является крупнейшим инвестором, работающим в странах Центральной и Восточной Европы и СНГ. Он ассигновал свыше 20 млрд. евро на более чем 800 крупных проектов.

Основными видами финансирования, предоставляемого ЕБРР, являются кредиты, участие в акционерном капитале и гарантии. Для этого банк имеет широкую сеть из более чем 30 своих представительств в разных странах. В том числе и в России.

Проектное финансирование в мировой практике в рамках ГЧП обычно реализуется путем передачи прав государства специально созданной национальной компании. Принято считать, что это создает необходимые условия для более действенного и полного финансового контроля за деятельностью других участников крупных инфраструктурных проектов. В России нет такой специальной национальной компании, корректирующей развитие проектного финансирования в стране на принципах ГЧП. Между тем, по нашему мнению создание такой компании в современных российских экономических условиях необходимо [2].

При заключении партнерских соглашений в зарубежных странах государство в большинстве случаев выступает в качестве одной из сторон соглашения, передавая свои полномочия правопреемникам в лице правительства, либо какого-либо другого органа исполнительной власти.

Между тем, в России государство в проектом финансировании объектов инфраструктуры выступает не только как собственник бюджетных средств, земельных участков, дорог федерального значения и других объектов инфраструктуры, но и как активный участник инвестиционной деятельности.

Это две принципиально разные позиции в партнерских отношениях государства и бизнеса при реализации инфраструктурных проектов. В результате, возникает много неразрешимых проблем финансовых отношений участников проектного финансирования. И, прежде всего, проблем финансового обеспечения.

В этой связи, наше предложение о создании в России специальной национальной компании по развитию проектного финансирования на принципах государственно-частного партнерства не только актуально, но и имеет большое практическое значение для российской экономики.

В России функции специальной национальной компании по развитию проектного финансирования на принципах ГЧП в соответствии с федеральным законом «О банке развития» закреплены за государственной корпорацией «Банк развития и внешнеэкономической деятельности». К основным задачам Внешэконом банка относится поддержка промышленных инфраструктурных проектов, имеющих стратегическое значение для российской экономики. Банк финансирует крупные инвестиционные проекты, направленные на развитие промышленной инфраструктуры и реализацию инновационных проектов, преимущественно в форме предоставления кредитов или участия в капитале коммерческих организаций.

Наиболее заметную роль в проектном финансировании развития промышленной инфраструктуры играет Федеральный Центр проектного финансирования «ФЦПФ».

Данный фонд является открытым акционерным обществом, которое с 2010 года входит в группу государственной корпорации Внешэкономбанка, которой принадлежат 100 процентов акций ФЦПФ. Центр осуществляет привлечение инвестиций для реализации крупных инфраструктурных проектов в России. К функциям Центра относятся финансово-экономическая экспертиза проектов, подготовка технико-экономических обоснований, привлечение инвестиций в модернизацию промышленной инфраструктуры на основе государственно-частного партнерства, консультационные услуги и

методологическое содействие органам исполнительной власти. В силу специфики поддерживаемых Центром инфраструктурных проектов в их основе лежат основные положения государственно-частного партнерства.

Еще одним участником Группы Внешэкономбанка, активно участвующим в проектном финансировании, является фонд «ВЭБ-Инновации». Данный фонд оказывает содействие инновационному развитию инфраструктуры ведущих отраслей промышленности. К основному направлению деятельности фонда относится реализация программы финансовой поддержки проекта фонда «Сколково».

В Группу ВЭБ входят также дочерние общества, оказывающие финансовую поддержку по привлечению инвестиций на выгодных условиях для реализации крупных инфраструктурных проектов в регионах страны и за рубежом[6].

Дочернее общество ВЭБ «Корпорация развития Северного Кавказа» создана для развития инвестиционной среды Северо-Кавказского федерального округа за счет привлечения инвесторов и участия в реализации производственных и инфраструктурных проектов на территории округа.

С целью стимулирования экономического развития и привлечения инвестиций Внешэкономбанком создан «Фонд развития Востока России», предназначенный для развития Дальнего Востока и Байкальского региона посредством участия в подготовке и реализации инвестиционных проектов. Основным направлением инвестиционной деятельности Фонда является подготовка и реализация инфраструктурных проектов комплексного развития территорий [7].

Группа Внешэкономбанка включает также зарубежные дочерние банки ВЭБ. Это белорусский Белвнешэкономбанк и украинский Проминвестбанк. Банки содействуют поддержке экспорта российского оборудования в Белоруссию и Украину, для реализации крупных совместных инвестиционных проектов, развитию экономической интеграции России, Белоруссии и Украины.

В целях реализации партнерского соглашения с российской стороны агентом определен Внешэкономбанк, а интересы белорусской стороны учитываются Белвнешэкономбанком.

Кроме того, в состав Группы ВЭБ входят другие дочерние общества, деятельность которых направлена на реализацию того или иного положения федерального закона «О банке развития».

Компания «ВЭБ – Инжиниринг» создана в группе Внешэкономбанка в качестве Центра компетенций по экспертизе инженерно-технических решений, мониторингу и управлению инвестиционными проектами общегосударственного значения. Компания использует мировой опыт в проектировании и строительстве промышленных инфраструктурных объектов благодаря партнерству с канадской SNC-Lavalin, одной из ведущих инжиниринговых компаний мира.

Дочерняя компания «ВЭБ Капитал» управляет активами Группы Внешэкономбанка, в том числе недвижимым имуществом. Также компания производит анализ инвестиционных проектов, осуществляет брокерскую и дилерскую деятельность.

Компания ОАО «ВЭБ Лизинг» занимает ведущие позиции на российском рынке лизинговых услуг. В настоящее время компания имеет 114 своих представительств в 81 городе России. За 2012 год региональные подразделения компании «ВЭБ Лизинг» заключили 18 тыс. договоров финансового лизинга с более чем 10 тыс. предприятий.

В Группу ВЭБ входит «Росэксимбанк», который призван заниматься практической реализацией государственной политики поддержки и стимулирования отечественного экспорта продукции машиностроения.

Дочерняя компания ВЭБ «Росэксимбанк» выполняет функции агента Правительства по предоставлению гарантий экспортерам, а также организывает синдицированное кредитование импортеров российской продукции. Синдицированные кредиты могут быть обеспечены гарантиями

Российской Федерации, суверенными гарантиями стран-импортеров российской продукции и страховыми обязательствами.

Таким образом, анализ состава государственной корпорации Внешэкономбанк показывает, что его участниками, в основном, являются компании с государственным капиталом. Кредиты на реализацию крупных инвестиционных проектов выдаются по банковским правилам, но за счет бюджетных средств. Нет стимулов для увеличения объемов финансирования проектов за счет частного капитала.

Следует также отметить, что в подготовке инфраструктурных проектов на условиях проектного финансирования участвуют компании, не входящие в Группу Внешэкономбанка. Например компании «СолФиПро», «РУНИК», «Рол – Холдинг» и другие. Данные компании на основе договоров разрабатывают бизнес – планы и представляют различные услуги по организации финансирования, бухгалтерскому налоговому консалтингу, инвестиционному анализу и аудиту. Только в Москве зарегистрировано свыше 100 таких организаций.

По проектному финансированию при подготовке инфраструктурных проектов в России предлагают свои услуги международные финансовые организации. Например, LLC «Enter Capital» предлагает свои услуги по проектному финансированию в промышленности на следующих довольно льготных условиях участия в российских проектах. Немецким инвесторам достаточно от 15% участия средств инициатора проекта. Российские банки требуют от 25 до 30% своего участия. Процентные ставки по кредитам от 5% годовых в европейской валюте. Сроки кредитования также более длительные и составляют от 5 до 12 лет [8].

Названные условия позволяют в большей мере использовать следующие преимущества проектного финансирования:

□ привлечение средств на более длительные сроки чем при коммерческом кредитовании;

□ возможность привлекать средства без гарантийного обеспечения, поскольку обеспечением кредита служат активы самого инфраструктурного проекта;

□ для экспертизы проекта достаточно резюме бизнес-плана и основные положения стратегии бизнеса;

□ предусмотрена премия за успех в размере 3% и льготный период погашения, как правило на 6 месяцев;

□ не требуется предоплата.

Проектное финансирование, как одна из форм государственно-частного партнерства, имеет и другие особенности по сравнению с государственным или частным финансированием. Тот факт, что реализация крупных инфраструктурных проектов требует привлечения большого количества его участников выражается в трудностях менеджмента и в более высоких операционных расходах.

Сложность менеджмента состоит в необходимости много времени и сил тратить на многочисленные согласования, уточнения и ликвидацию постоянно возникающих противоречий между участниками проекта. Переговоры относительно важнейших финансовых аспектов проекта и их законодательное оформление могут длиться более одного года. Часть участников за это время, по независящим от них причинам может покинуть проект или появятся новые его участники.

В этой связи, стоимость операционных затрат по проектному финансированию крупных инфраструктурных проектов может быть в два раза больше, чем при традиционном кредитовании или акционировании. Такие затраты на практике могут достигать до 10 процентов полной стоимости инфраструктурного проекта.

Таким образом, можно констатировать, что в России имеется система государственной поддержки развития проектного финансирования. По своему составу, структуре участников, а также

возможностям финансового обеспечения инфраструктурных проектов она вполне в состоянии реализовать в российских экономических условиях все преимущества проектного финансирования и эффективно способствовать его дальнейшему развитию. Однако, этого не происходит.

Список литературы

1. Богданов В.В. Управление проектами. М.: Манн, Иванов и Фербер, 2013. 248 с.
2. Бурац Е.В. Проектное финансирование (По материалам работы нем. Банка «Дрезден Банк»). Барнаул, 2000. 328 с.
3. Зыков С.В. Основы проектирования корпоративных систем. М.: ВШЭ, 2012. 216 с.
4. Йескомб Э.Р. Принципы проектного финансирования. М.: Вершина, 2008. 156 с.
5. Мазур И.И. Управление проектами. М.: Омега. 2013. 960 с.
6. Никонова И.А. Проектный анализ и проектное финансирование. М.: Альпина Паблицер, 2012. 154 с.
7. Проскурин В.К. Анализ и финансирование инновационных проектов. М.: Эксмо, 2012. 112 с.
8. Рогова Е.М., Балашов А.И., Ткаченко Е.А. Управление проектами. М.: Юрайт, 2014. 383 с.
9. Спецвыпуск «Экономика. Инвестиционные проекты». Российская газета. 20.06.2013
10. Штирбу Д., Применение проектного финансирования при создании внешней инфраструктуры промышленных объектов. URL: <http://www.vegaslex.ru> (дата обращения 25 апреля 2014 года).

References

1. Bogdanov V.V. *Upravlenie Proektami*. [Projects Management] Moscow: Mann, Ivanov I Feber, 2013. p.p. 247
2. Burac E.V. *Proektnoe Finansirovanie (Po materialam raboty nem.Banka Drezden Bank)*. [Project Financing (Adapted from Drezden Bank, Germany)] Barnaul, 2000. p.p.328
3. Zykov S.V. *Osnovy Proektirovaniya Korporativnykh Sistem*. [Basics of corporate governance engineering] Moscow: HSE, 2012. p.p.216
4. Yeskomb E.R. *Principy Proektnogo Finansirovaniya*. [Project financing principles] Moscow: Vershina, 2008. p.p.156
5. Mazur I.I. *Upravlenie Proektami*. [Project Management] Moscow: Omega. 2013. p.p. 960
6. Nikonova I.A. *Proektnyj Analiz I Proektnoe Finansirovanie*. [Project Analysis and Financing] Moscow: Alpina Publisher, 2012. p.p. 154
7. Proskurin V.K. *Analiz I Finansirovanie Innovatsionnykh Proektov*. [Innovative Projects Analysis and Financing] Moscow: Eksmo, 2012. p.p. 112
8. Rogova E.M. Balashov A.I., Tkachenko E.A., *Upravlenie Proektami*. [Project Management] Moscow: Urajt, 2014. p.p. 382
9. *Specialnyj vypusk. Ekonomika. Investicionnye proekty*. [Special Edition. Economics. Investment Projects] Rossijskaya gazeta. 20.06.2013
10. Shtirbu D., *Primenenie proektnogo finansirovaniya pri sozdanii vneshnej infrastruktury promyshlennykh objektov* [Project financing in manufacture objects infrastructure creating] URL: <http://www.vegaslex.ru> (accessed April 25, 2014)

ДАнные ОБ АВТОРЕ

Мрикаев Дзамболат Валерьевич, аспирант кафедры корпоративных финансов и финансового инжиниринга

Государственный Университет Управления

Рязанский просп., 99, г. Москва, 109542, Россия

e-mail: dzambolat.mrikaev@gmail.com

DATA ABOUT THE AUTHOR

Mrikaev Dzambolat Valerevich, Postgraduate student of the Corporate Finance and
Financial Engineering Department

State Mangement University

Ryazanskiy ave., 99, Moscow, 109542, Russia

e-mail: dzambolat.mrikaev@gmail.com