



ПРОЕКТНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ: ПОИСК НОВЫХ ФИНАНСОВЫХ МЕХАНИЗМОВ РЕАЛИЗАЦИИ ГОСУДАРСТВЕННЫХ НАЦИОНАЛЬНЫХ ПРИОРИТЕТОВ

Е.Б. Дьякова, Н.Г. Пискова

Современную государственную финансовую политику следует понимать как совокупность социально-экономических мер по обеспечению сбалансированного роста финансовых ресурсов во всех звеньях финансовой системы страны. Главная цель финансовой политики современного государства – создание условий ускоренного социально-экономического развития общества, повышение финансовой состоятельности и качества жизни населения. Учитывая положения Конституции Российской Федерации о том, что человек, его права и свободы являются высшей ценностью, вся финансовая политика должна отождествляться с социальной политикой. К сожалению, сегодня в России данное положение в полной мере еще не реализовано. Вместе с тем концепция социального рыночного хозяйства лежит в основе современного экономического курса страны, и новыми стратегическими задачами (приоритетами) в текущем десятилетии в области финансовых отношений являются [2, с. 384]:

- создание условий для реализации гражданами своих прав на качественное образование, соответствующее потребностям развития рынка;
- улучшение состояния здоровья населения, развитие массовой физической культуры, спорта, туризма;
- развитие культурного потенциала страны, доступность культурных ценностей широким слоям населения;
- создание цивилизованного рынка труда;
- обеспечение адресной и дифференцированной поддержки граждан с доходами ниже прожиточного минимума за счет бюджетных средств;
- повышение устойчивости пенсионной системы и размера пенсий;

- проведение системных изменений в жилищной сфере с целью повышения качества жилищных услуг и соответствия их платежеспособному спросу населения.

Четыре специальных направления усиления государственной деятельности в сфере улучшения здоровья населения, в образовании, в развитии агрокомплекса и в сфере жилищного строительства, сопровождаемые весьма существенными расходами, в 2005 г. были названы приоритетными национальными проектами.

В 2006 г. на выполнение четырех приоритетных национальных проектов – «Образование», «Доступное и комфортное жилье – гражданам России», «Здоровье» и «Развитие АПК» – из федерального бюджета было выделено около 120 млрд рублей. В 2007 г. суммы расходов превысили 280 млрд рублей. В ближайшие два-три года государство планирует выделять на реализацию приоритетных национальных проектов 250–300 млрд рублей ежегодно.

Без ведения последовательной политики по повышению качества так называемого человеческого капитала у России мало шансов занять лидирующее положение среди крупнейших мировых держав. Инвестиции в человека – это реальный приоритет, альтернативы которому на сегодняшний день не существует.

Отношения по осуществлению национальных приоритетов реализуются преимущественно в денежной форме (страховые взносы, пособия, субсидии, компенсации, финансирование товаров, работ, услуг) как отношения распределения и перераспределения. В основе всех национальных проектов лежат процессы движения финансовых ресурсов, образования и использования денежных доходов в публично-правовой и частноправовой формах через приведение в действие особых финансовых механизмов. В процессе реализации

национальных проектов мы имеем дело с финансовыми отношениями и с позиции распределительной, и с позиции воспроизводственной концепции сущности финансов, что позволяет определить национальные проекты как частную финансовую категорию.

Одновременно с институциональной точки зрения следует рассматривать систему приоритетных национальных проектов как финансовый институт. Учитывая, что национальные проекты являются частной финансовой категорией, то есть в их основе лежат денежные (финансовые) отношения, они требуют своего финансового (доходно-расходного) обеспечения, поскольку собственных первичных доходов субъекты приоритетных проектов не имеют. Они получают финансовые ресурсы (доходы) преимущественно в порядке перераспределения доходов других субъектов экономики. Финансовое обеспечение (формирование доходов и их использование) системы приоритетных национальных проектов осуществляется через совокупность соответствующих финансовых институтов.

Национальные проекты как финансовый институт представляют собой основанную на денежных отношениях систему управления централизованными и децентрализованными финансовыми ресурсами, используемыми на цели улучшения качества жизни населения посредством применения специальных финансовых механизмов. Будучи финансовым институтом, система приоритетных национальных проектов имеет свою структуру, включающую в себя такие элементы, как частные финансовые институты.

Финансовое обеспечение системы приоритетных национальных проектов предполагает двустороннее движение денежных потоков при формировании источников финансовых ресурсов для национальных проектов и при использовании этих ресурсов в процессе финансирования проектных мероприятий. В связи с тем что значительная часть источников финансирования приоритетных национальных проектов является государственной, важное место в финансовом обеспечении при формировании источников и при использовании финансовых ресурсов отводится контролю (преимущественно финансовому или связанному с финансовым обеспечением).

Важно, что в рамках национальных проектов активно реализуется новый подход к финансированию – государственно-частное партнерство, поскольку государству даже с поддержкой регионов не справиться с реализацией вышеуказанных программ, оно активно и успешно привлекает частные инвестиции. Государственно-частное партнерство в России пока только развивается, но уже сложилось его основополагающее правило: бюджетные средства должны быть в таких проектах не главным источником, а прежде всего катализатором частных инвестиций.

В связи с этим возникает вопрос о применимости финансового механизма классического проектного финансирования для решения задач финансового обеспечения приоритетных национальных проектов. Проектное финансирование является в России новым механизмом к финансированию крупномасштабных проектов. Более того, применение данного подхода в сфере реализации государственных национальных приоритетов имеет инновационный характер.

На начальном этапе (в 1970-е гг.) в сфере проектного финансирования доминировали американские и канадские банки, позже на рынок вступили банки Великобритании. Сейчас банки многих стран мира работают в этой сфере. Кроме банковских кредитов национального происхождения, следует упомянуть в качестве источников проектного финансирования кредиты международных финансовых организаций (МБРР, ЕБРР). Хотя в чистом виде эти кредиты нельзя отнести к проектному финансированию, некоторые элементы такого финансирования имеют место.

В России проектное финансирование становится реально работающим кредитно-финансовым механизмом. Однако воспользоваться им могут далеко не все потенциальные участники: для этого необходимо «угадать рынок» на 5–7 лет вперед. Благодаря экономической стабильности, а также в целом удачной конъюнктуре внешних и внутренних рынков, наше бизнес-сообщество получило возможность просчитывать развитие на несколько лет. И хотя в теории банковского финансирования период от трех до семи лет считается среднесрочным, участники российского рынка осознают: в условиях бурно меняющейся

действительности эта перспектива – долгосрочная, в глубинах которой скрыты финансовые риски [1].

Проектное финансирование по сравнению с банковским кредитованием инвестиционных проектов имеет ряд особенностей:

1. В схемах проектного финансирования в качестве участников могут выступать не только коммерческие банки, но также инвестиционные банки, инвестиционные фонды и компании, пенсионные фонды и другие институциональные инвесторы, лизинговые компании и другие финансовые, кредитные и инвестиционные институты. Частным случаем проектного финансирования является корпоративное проектное финансирование, когда источником финансирования инвестиционного проекта выступают собственные средства компании, прежде всего амортизационные фонды и нераспределенная прибыль. Если преобладающим источником финансирования являются банковские кредиты, то это – банковское проектное финансирование.

2. Для банков кредитные операции в рамках проектного финансирования характеризуются повышенным риском. При классической схеме проектного финансирования банк выдает кредит заемщику без права регресса. Единственным источником вознаграждения для банка являются доходы, получаемые от реализации инвестиционного проекта. В обмен на принятие рисков банк получает право на повышенный процент. С точки зрения экономической теории банк рассчитывает на получение не только проекта, но и предпринимательского дохода. Банк активно вникает в вопросы разработки и реализации инвестиционного проекта, управление введенного в эксплуатацию объекта. Проектное финансирование является инструментом активного сращивания банковской и промышленной сферы [3, с. 15].

3. Преобладающим в развитии проектного финансирования является использование всей гаммы источников и методов финансирования инвестиционных проектов, банковских кредитов, эмиссии акций, паевых взносов в акционерный капитал, облигационных займов, финансового лизинга и т. д. Для нахождения оптимального сочетания источников финансирования с точки зрения прибыльности и на-

дежности используют финансовое конструирование¹.

Участниками проектного финансирования являются спонсоры проекта, проектная компания, кредиторы, консультанты, подрядчики, поставщики оборудования, страховые компании и банки-гаранты, институциональные инвесторы (приобретающие акции и другие ценные бумаги, эмитируемые проектной компанией), покупатели товаров и услуг (производимых на объекте инвестиционной деятельности), оператор (компания, управляющая объектом инвестиционной деятельности после его ввода в эксплуатацию) и др.

Классическим примером использования технологии проектного финансирования является реализация крупномасштабного инвестиционного проекта «Евротоннель». Инвестиционная стадия проекта завершилась в 1993 году. Стоимость проекта – 60 млрд французских франков. Это первый случай реализации столь крупного проекта, относящийся к разряду инфраструктурных, на основе частного капитала даже без привлечения государственных гарантий. Проектной компании был предоставлен международный кредит в размере 50 млрд французских франков. Гарантами по кредиту выступили 50 международных банков. Кредитором выступил банковский синдикат из 198 банков [3, с. 43].

Масштабность и сложность подобных проектов обусловлена несколькими факторами:

1. Значительный размер инвестиций, который мог быть аккумулирован только при участии большого количества инвесторов.
2. Опробование совершенно новых технологий, не имевших ранее прецедентов использования.
3. Большое количество сторон, вовлеченных в процесс реализации проекта.
4. Значительное количество различных видов и типов рисков.
5. Высокая организационная сложность проекта в целом.

В то же время использование нового механизма проектного финансирования позволяет преодолеть подобные препятствия, так как собственно развитие самого проектного финансирования и являлось следствием необходимости их преодоления. Дело в том, что развитие экономических отношений в целом

в сочетании с технологическим прогрессом приводит к увеличению масштабности и сложности планируемых и реализуемых проектов. Возрастающие масштабность и сложность проектов, в свою очередь, предъявляли и предъявляют более высокие требования к организации финансирования таких проектов.

В Российской Федерации существует Федеральный центр проектного финансирования (ФЦПФ), который учрежден Постановлением Правительства РФ от 2 июня 1995 г. № 545. Организационно-правовая форма – открытое акционерное общество, акции полностью принадлежат Российской Федерации. Направления деятельности ФЦПФ следующие: финансово-экономическая экспертиза проектов; подготовка технико-экономических обоснований; управление проектами; привлечение инвестиций на принципах государственно-частного партнерства; мониторинг реализации проектов; организация закупок для государственных нужд; проведение семинаров по вопросам размещения государственных заказов; консультационное и методологическое содействие органам государственной власти.

Отечественные банки, декларирующие на данном этапе активное проектное финансирование, – это ВТБ, Сбербанк России, Газпромбанк. Под реальные проекты клиенты запрашивают от 20 до 600 млн рублей.

Сбербанк России выдает кредиты по проектному финансированию на срок до 7 лет. Партнеры в эти сроки укладываются, причем большая часть выбирает кредиты на пять лет. Впрочем, проектное финансирование – это технология, настраиваемая под конкретного партнера и под определенный проект. Если, например, расчеты показывают, что кредит должен быть выдан на 10 лет, то по согласованию с центральным офисом Сбербанка России он может быть предоставлен и на такой большой, уникальный для местного рынка срок. При этом Сбербанк России требует, чтобы клиент участвовал в реализации проекта собственными средствами не менее чем на 30 %. Процентная ставка по такому финансированию на 1 пункт выше, чем по среднесрочному кредиту на инвестиционные цели. Льготный период по погашению кредита составляет два года: предполагается, что к этому моменту начнется эксплуатационная фаза про-

екта. Если эксплуатация разворачивается позднее, тогда Сбербанк России просит предоставить иные источники погашения кредита. Разумеется, все эти вопросы детально решаются до начала реализации проекта.

ВТБ рассматривает заявки на проектное финансирование на сумму от 50 млн долл. США. Это связано с большим объемом подготовительной работы и необходимостью обеспечить достаточную рентабельность проекта. Средний срок кредитования – от 3 до 7 лет. Процентные ставки составляют от 14 до 20 % годовых в рублях. Конечные условия по проектному финансированию зависят от объемов проекта и статуса инициатора. Все это определяет степень риска. Реализуется проектное финансирование и со сроком на 11,5 лет. В этом случае банк привлекает дополнительное залоговое обеспечение. Также ВТБ финансирует так называемые малые региональные проекты – до 10 млн долл. США. Это строительство (например, офисных центров), которое филиал ВТБ может профинансировать собственными средствами в рамках лимитов, установленных головным банком. Льготный период погашения кредита по проектному финансированию в ВТБ составляет 2 года. Минимальное финансовое участие инициатора в проекте – 30 %.

В Газпромбанке минимальная сумма кредита в рамках проектного финансирования составляет 300 млн рублей. Минимальное участие инициатора проекта собственными средствами – 25–30 %. Срок кредитования – от 3 до 8 лет. Льготный период – 6–12 месяцев с момента запуска проекта или выхода на проектную мощность [1].

В Газпромбанке банк проектное финансирование реализуют на основе следующих принципов. Первое – обособленная экономическая деятельность в рамках проекта. Для реализации проекта создается экономически и юридически обособленная компания. Данное требование объясняется рядом причин: работа с чистого листа позволяет избежать риска негативного влияния на проект обстоятельств, связанных с прошлым компании, являющейся инициатором проекта (например, с налоговыми претензиями), проект становится более прозрачным, возникает меньше трудностей при определении и планировании де-

нежных потоков, поскольку отсутствует влияние операций, не связанных с проектом. Второе – участие инициаторов проекта в финансировании. Обычно доля собственных средств инициаторов проекта достигает 20–30 % от его общей стоимости, что является для банка неоспоримым доказательством серьезности их намерений. Третье – отсутствие необходимого объема твердого обеспечения на этапе реализации проекта. Обеспечение требуется только на инвестиционной стадии. И четвертое – источником возврата вложенных средств является прибыль от реализации инвестиционного проекта [4].

Как показывает практика, проектное финансирование – продукт нестандартный, имеющий инновационный характер. Его стандартизация для банка, как правило, сводится только к выделению приемлемых базовых условий. Обычно сюда входят размер собственного участия инициатора проекта в его финансировании, наличие необходимой документации. Стандартизировать сам продукт непросто. Во-первых, к каждому проекту необходим индивидуальный подход, а во-вторых, проектное финансирование – это сложный кредитный продукт, способный сочетать в себе, помимо прямого кредитования, ряд таких кредитных инструментов, как лизинг, торговое финансирование, мезонинное кредитование [5].

Несмотря на высокий потенциал этого нового финансового механизма, проектное финансирование среди региональных банков остается малораспространенным продуктом. Существует несколько причин возникновения такой ситуации. Среди прочего это недостаток квалифицированных специалистов как у предприятий-инициаторов проектов, так и у банков, несоответствие финансовых возможностей банков требованиям проекта, повышенные риски проектного финансирования по сравнению с обычным кредитованием под оборотные средства.

С дефицитом квалифицированных кадров, способных полноценно работать с проектом, сталкиваются даже крупные банки. А региональные банки к тому же часто могут проигрывать федеральным структурам в оплате труда.

Риски проектного финансирования, как и любого инновационного финансирования, дей-

ствительно велики. Слишком высока неопределенность будущих экономических условий России и достаточно много факторов, способных повлиять на денежные потоки проекта. Сюда включается все: начиная от макроэкономических показателей российской экономики и заканчивая способностями менеджмента реализовать задуманное.

Помимо рисков, характерных для текущего кредитования, при финансировании инвестиционных проектов выделяются такие значимые для возврата кредита факторы, как потенциально возможное недофинансирование либо несвоевременное финансирование проекта, недостижение заданных параметров, в том числе срока окупаемости, удорожание проекта. Особое внимание уделяется управленческому (акционерному) и маркетинговому рискам.

Банк – консервативный инвестор. Это связано прежде всего с тем, что в работе он оперирует заемными деньгами. А потому требует от клиентов полного документального оформления проекта, получения всей разрешительной и лицензионной документации. Часто это становится препятствием для реализации проекта. Поэтому в борьбе за клиента банку порой приходится идти на риск, рассчитывая на получение необходимых документов в будущем. Такая ситуация возникает, например, при финансировании строительства недвижимости.

Другая проблема небольших региональных банков – отсутствие должного фондирования для долгосрочных операций, а также стоимость таких ресурсов. Здесь выигрывают банки, которые смогли вовремя выйти на публичный или международный рынок. Именно они и выступают основным источником таких средств.

Приоритетные национальные проекты отличаются от стандартного проектного финансирования именно своим глобальным, общенациональным масштабом. При этом весь инструментарий, наработанный за более чем три десятка лет развития проектного финансирования, может быть задействован в механизме финансового обеспечения, как в аспекте формирования источников и ресурсов, так и их использования и контроля.

В теоретическом ракурсе проектное финансирование является одной из новых и получающих распространение как в промышленно развитых, так и в развивающихся странах форм организации инвестиций в проекты реального сектора экономики. Проектное финансирование предполагает финансирование отдельного инвестиционного проекта. Источником денежных средств для возврата полученных ресурсов становится свободный денежный поток, генерируемый исключительно этим проектом. Обеспечением являются только те активы, которые были приобретены для реализации данного проекта.

Здесь отчетливо видно основное отличие проектного финансирования от приоритетных национальных проектов по некоммерческому, бесприбыльному целеполаганию последних. Хотя, более высокое качество человеческого капитала будет оказывать весьма существенный мультиплицирующий эффект на все хозяйственные процессы на микро- и макроуровне всей экономики, что повлечет заметное ускорение роста ВВП в долгосрочной перспективе.

ПРИМЕЧАНИЯ

¹ Financial designing – деятельность по построению оптимальных схем финансирования различных проектов и сделок.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Власов, О. Высшая лига / О. Власов. – Режим доступа: http://www.expert.ru/printissues/ural/2007/05/proektnoe_finansirovanie/.
2. Врублевская, О. В. Бюджетная система Российской Федерации : учебник / О. В. Врублевская [и др.] ; под ред. О. В. Врублевской, М. В. Романовского. – 3-е изд., испр. и перераб. – М. : Юрайт-Издат, 2007. – 576 с.
3. Катасонов, В. Ю. Проектное финансирование: организация, управление риском, страхование / В. Ю. Катаносов, Д. С. Морозов. – М. : Анкил, 2000. – 272 с.
4. Мнения специалистов: дополнительный материал к статье «Есть проект – будут деньги». – Режим доступа: http://www.expert.ru/printissues/siberia/2006/46/qa_koreshkova_pochesnev_semenchuk/.
5. Ревин, П. Есть проект – будут деньги / П. Ревин. – Режим доступа: http://www.expert.ru/printissues/siberia/2006/46/rejting_bankov/.