

ПРОЕКТНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ: ПРИНЦИПЫ, ОСОБЕННОСТИ И ВИДЫ

Э.Х. Сулайман

Санкт-Петербургский горный университет, Россия

Деятельность компаний минерально-сырьевого комплекса неразрывно связана с реализацией крупных инвестиционных проектов, осуществление которых требует значительных финансовых вложений. Срок окупаемости таких проектов зачастую составляет более десяти лет, что приводит к увеличению долговой нагрузки и рисков как на заемщика, так и на кредитора. В подобной ситуации необходимо правильно выбирать и организовывать финансирование проекта.

В зарубежной практике широкое применение нашел механизм проектного финансирования. Российские минерально-сырьевые компании в целях увеличения конкурентных преимуществ на мировом рынке сталкиваются с необходимостью реализации крупномасштабных проектов, которые предполагают использование механизмов проектного финансирования [1, с.116]. Поэтому исследование данного вида финансирования становится актуальным и значимым для горнопромышленных компаний и национальной экономики в целом.

У термина проектное финансирование существует несколько определений. Так, согласно Э. Р. Йескомбу под проектным финансированием принято понимать «метод привлечения долгосрочного заемного финансирования для крупных проектов посредством «финансового инжиниринга», который основан на заимствованиях под денежный поток, генерируемый только самим проектом; он зависит от детальной оценки создания проекта, операционных рисков и рисков дохода и их распределения между инвесторами, заимодавцами и другими участниками на основании контрактов и других договорных соглашений» [2, с.14].

Кроме того, проектным финансированием называют целевое кредитование заемщика для реализации инвестиционного проекта без регресса или с частичным регрессом кредитора на заемщика: обеспечением являются денежные потоки проекта [1, с.117].

Б. Эсти рассматривает проектное финансирование как «мобилизацию различных источников финансирования и комплексного использования различных инструментов и оптимального распределения рисков». П. К. Невитт дает следующее определение проектному финансированию: «финансирование отдельной хозяйственной единицы, при котором кредитор готов на начальном этапе рассматривать финансовые потоки и доходы этой хозяйственной единицы как источник погашения займа, а активы этой единицы — как дополнительное обеспечение по займу» [3, с.80].

Проектное финансирование можно охарактеризовать несколькими особенностями:

1) создание специальной проектной компании для реализации определенного проекта. Такая компания занимается привлечением необходимых ресурсов, расчетами с кредиторами и инвесторами и непосредственно реализацией проекта [3, с.81];

2) залоговым обеспечением выступают активы, создаваемые по мере освоения средств на инвестиционной стадии проекта. На начальном этапе реализации проекта активы, выступающие в качестве залога, практически отсутствуют;

3) использование разнообразных видов финансовых инструментов и договоров для осуществления проекта.

Проектное финансирование базируется на следующих принципах:

1) дифференцированности, который заключается в проведении комплексного анализа, выявления всех особенностей и возможных рисков проекта перед началом его осуществления. Реализован может быть только тот проект, который докажет финансовую состоятельность и эффективность. Финансовая состоятельность проекта заключается в том, что создаваемая проектная компания сможет вернуть выданные ей средства в оговоренный срок. Финансовая эффективность означает окупаемость проекта для инвестора, вложившего свои средства в реализацию проекта;

2) доходности, означающий плату заемщиком кредитору за пользование предоставленными средствами. Плата, как правило, определяется исходя из величины процентной ставки;

3) целевого использования, заключающийся в использовании средств, предоставленных инвесторами, строго по назначению – созданию проектной компании, целью которой является реализация определенного инвестиционного проекта;

4) обособленности, который проявляется в том, что для реализации инвестиционного проекта создается специальная компания, являющаяся юридически и экономически обособленной. Юридическая обособленность выражается в том, что созданная компания является отдельным хозяйствующим субъектом, экономическая обособленность заключается в способности данной компании погашать задолженность за счет генерируемых денежных потоков. Такие денежные потоки выступают в качестве источников возмещения средств инвесторам проекта. Благодаря существованию данного принципа, возможно предельно точно идентифицировать потенциальные риски и сформировать соответствующую структуру финансирования.

5) распределения рисков, которое заключается в том, что за возникновение риска на том или ином этапе реализации проекта отвечают те лица, в чью зону ответственности входит данный риск, т.е. лица, которые смогут наиболее эффективно и оперативно урегулировать возникшую проблему.

6) приоритета денежного потока над активами, т.е. в качестве источника погашения кредитов и уплаты процентов выступают генерируемые проектом доходы, а не активы, которые выступают в роли обеспечения данных кредитов [1, с.118].

Как и у любого другого метода финансирования у проектного финансирования есть свои положительные стороны и недостатки. К преимуществам данного механизма можно отнести следующее:

1) ответственность учредителей проектной компании, которые предоставляют акционерный капитал (спонсоры), ограничена; все, на что могут полагаться кредиторы – генерируемый денежный поток проекта, который покрывает обязательства;

2) значительная стоимость долгового финансирования способствует проведению комплексного анализа потенциальных рисков и негативных факторов, и разработке соответствующих превентивных мер;

3) возможно создание некоторого числа проектных компаний, которые будут реализовывать портфель проектов крупной компании, таким образом, риски проектов будут вынесены за баланс такой компании;

4) минимизация издержек, возникающих в результате противоречий между акционерами компании, если проект реализовывается внутри самой компании.

Недостатками проектного финансирования можно считать следующее:

1) данный вид финансирования в отличие от других является более рискованным, поэтому величина процентной ставки на выданные средства устанавливается на более высоком уровне;

2) поскольку величина долгового финансирования достигает высокого уровня, то кредиторы требуют большего контроля при управлении проектом, спонсоры и менеджеры проекта, в свою очередь, получают меньшую свободу действий. Такая расстановка может провоцировать несогласованность действий заинтересованных сторон;

3) рискованность проекта приводит к удорожанию стоимости страхового покрытия по сравнению с традиционными формами финансирования проектов;

4) относительно высокий уровень бюрократизма, связанный с длительным процессом подготовки большого количества проектной документации, что, в свою очередь, приводит к увеличению организационных издержек.

В мировой практике выделяют три основных вида проектного финансирования: банковское, корпоративное и финансирование с участием государства.

В банковском финансировании выделяют три вида финансирования:

Таблица 1. – Виды банковского финансирования проектов

<p>Без права регресса (оборота) банка (non recourse financing)</p>	<p>В данном виде финансирования у заемщика (специально созданной компании) нет активов, которые могут выступать в качестве обеспечения возврата заемных средств; движение денежного потока гарантирует выплату процентов и погашение выданных ссуд. Такой вид финансирования является наиболее рискованным и, вследствие этого, наиболее дорогостоящим.</p>
<p>С ограниченным регрессом (оборотом) банка (limited recourse financing)</p>	<p>Является наиболее распространенным видом проектного финансирования; при таком виде финансирования созданная компания либо имеет частичное обеспечение, либо обеспечение было предоставлено третьими лицами (спонсорами проекта).</p>
<p>С полным регрессом (оборотом) банка на заемщика (full recourse financing)</p>	<p>Такой вид финансирования относится к традиционным видам, при котором инициатор проекта отражает его на своем балансе, тем самым неся полную ответственность за последующий возврат заемных средств.</p>

Источник: [3, с.86].

При корпоративном проектом финансировании проектная компания располагает достаточным объемом собственных средств, которые можно направить на реализацию проекта.

К последнему виду проектного финансирования относится финансирование с участием государства или, так называемое, государственно-частное партнерство. Наиболее широкое распространение данный вид финансирования получил в 1990-х гг. Такое финансирование предполагает реализацию проектов в общественном секторе с привлечением частного капитала [3, с.87].

При выборе конкретного вида проектного финансирования, как правило, руководствуются отличительными особенностями и характеристиками конкретного инвестиционного проекта. В силу того, что проектное финансирование является длительным, трудоемким и трудозатратным процессом, то его рекомендуют использовать для проектов с большой стоимостью, сложных или социально значимых. В настоящее время широкое распространение получило проектное финансирование в энергетике, строительстве, телекоммуникациях, химическом производстве и многих других областях деятельности. Горнодобывающая промышленность не стала исключением, для реализации проектов в данной отрасли у российских компаний есть потенциал, заключающийся в значительной ресурсной базе, ежегодным растущим спросом на продукцию минерально-сырьевого комплекса в азиатских странах, а также конкурентным преимуществом в операционных издержках.

Список использованных источников

1. Пономаренко Т. В. Механизм проектного финансирования стратегических инвестиционных проектов горно-промышленных корпораций / Т. В. Пономаренко, Н. А. Белицкая // Записки Горного института. – 2015. – Т.215. – С. 115–124
2. Йескомб Э. Р. Принципы проектного финансирования / Э. Р. Йескомб. – М. : Альпина Пабlishер, 2015. – 387 с.
3. Никонова И. А. Проектный анализ и проектное финансирование / И.А. Никонова. – М.: Альпина Пабlishер, 2012. – 154 с.

Министерство образования Республики Беларусь
Полоцкий государственный университет

**УСТОЙЧИВОЕ РАЗВИТИЕ ЭКОНОМИКИ:
МЕЖДУНАРОДНЫЕ И НАЦИОНАЛЬНЫЕ АСПЕКТЫ**

Электронный сборник статей
IV Международной научно-практической online-конференции

(Новополоцк, 26 ноября 2020 г.)

Текстовое электронное издание

Новополоцк
Полоцкий государственный университет
2020

Устойчивое развитие экономики: международные и национальные аспекты [Электронный ресурс] : электронный сборник статей IV Международной научно-практической online-конференции, Новополоцк, 26 ноября 2020 г. / Полоцкий государственный университет. – Новополоцк, 2020. – 1 электрон. опт. диск (CD-ROM).

Впервые материалы конференции «Устойчивое развитие экономики: международные и национальные аспекты» были изданы в 2012 году (печатное издание).

Рассмотрены демографические и миграционные процессы в контексте устойчивого развития экономики; обозначены теоретические основы, практические аспекты управления человеческими ресурсами; выявлены и систематизированы драйверы инклюзивного экономического роста в Беларуси и за рубежом; раскрыты актуальные финансовые и экономические аспекты развития отраслей; приведены актуальные проблемы и тенденции развития логистики на современном этапе; отражены современные тенденции совершенствования финансово-кредитного механизма; освещены актуальные проблемы учета, анализа, аудита в контексте устойчивого развития национальных и зарубежных экономических систем; представлены новейшие научные исследования различных аспектов функционирования современных коммуникативных технологий.

Для научных работников, докторантов, аспирантов, действующих практиков и студентов учреждений высшего образования, изучающих экономические дисциплины.

Сборник включен в Государственный регистр информационного ресурса. Регистрационное свидетельство № 3061815625 от 23.05.2018.

№ госрегистрации 3061815625

ISBN 978-985-531-720-4

© Полоцкий государственный университет, 2020

2 – дополнительный титульный экран – производственно-технические сведения

Для создания электронного сборника статей IV Международной научно-практической online-конференции «Устойчивое развитие экономики: международные и национальные аспекты» использованы текстовый процессор Microsoft Word и программа Adobe Acrobat XI Pro для создания и просмотра электронных публикаций в формате PDF.

Компьютерный дизайн обложки *М. С. Мухоморовой*
Технический редактор *С. Е. Рясова, А. А. Прадидова*
Компьютерная верстка *Т. А. Дарьянова*

Подписано к использованию 27.01.2021.
Объем издания: 18,8 Мб. Заказ 019.

Издатель и полиграфическое исполнение:
учреждение образования «Полоцкий государственный университет».

Свидетельство о государственной регистрации
издателя, изготовителя, распространителя печатных изданий
№ 1/305 от 22.04.2014.

ЛП № 02330/278 от 08.05.2014.

211440, ул. Блохина, 29, г. Новополоцк, Беларусь
тел. 8 (0214) 53 05 72,
e-mail: i.pozdnyakova@psu.by