

Кредитные операции и кредитные риски

УДК 336.77

СОКОЛИНСКАЯ Наталья Эвальдовна, кандидат экономических наук, профессор кафедры «Банки и банковский менеджмент» ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», Москва (E-mail: profsokn@rambler.ru)

ПРОЕКТНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ: СОВРЕМЕННЫЕ ЧЕРТЫ, ПРОБЛЕМЫ И ИХ РЕШЕНИЕ

Аннотация: В статье рассматриваются современные черты проектного финансирования, ее сходство и отличия от кредитования, анализируются преимущества и недостатки проектного финансирования, этапы финансирования и сопровождающие их риски, формы участия коммерческих банков в проектном финансировании, даются рекомендации по формированию стандартов проектного финансирования в зависимости от имеющихся ресурсов, вида финансируемого проекта и формы его реализации.

Ключевые слова: проектное финансирование, технический прогресс, прогнозируемое состояние, показатели эффективности финансирования, риски финансирования

Lending and credit risks

Natalia E. Sokolinskaya, Candidate of economic science, Professor of Department of banking and Bank Management the Finance University under the Government of the Russian Federation, Moscow (E-mail: profsokn@rambler.ru)

PROJECT FINANCING: MODERN LINES, PROBLEMS AND THEIR DECISION.

Abstract: In article modern lines of a project financing, its similarity and differences from crediting are considered, advantages and shortcomings of a project financing, stages of financing and risks accompanying them, forms of participation of commercial banks in a project financing are analyzed, recommendations about formation of standards of a project financing depending on the available resources, a type of the financed project and a form of its realization are made.

Keywords: *a project financing, technical progress, the predicted state, indicators of efficiency of financing, risks of financing*

Проектным финансированием называется финансирование крупного проекта под обеспечение прогнозируемыми денежными потоками, в котором могут принимать участие банки и другие инвесторы[3]. В основном проектное финансирование требует

квалифицированной команды и значительных средств[2]. Проектное финансирование как высоко рискованный, так и высокодоходный бизнес. В рамках проектного финансирования инвестиционные банки оказывают весь спектр услуг связанных с проектом. В то же время проектное финансирование имеет ряд отличий от кредитования (табл.1).

Таблица 1 - Отличия проектного финансирования от кредитования

Критерии	Проектное финансирование	Кредитование
Расширенный состав участников	<ul style="list-style-type: none"> – проектная команда; – инвесторы или спонсоры проекта, формирующие начальный капитал; – другие инвесторы, которые могут вкладывать средства в капитал проектной компании на различных этапах реализации проекта; – кредиторы, формирующие заемный капитал; – подрядчики, обеспечивающие строительство; – оператор, несущий ответственность за эксплуатацию оборудования в ходе реализации проекта; – поставщики сырья, материалов, топлива; – покупатели продукции, производимой в результате реализации проекта; – органы государственной власти, подписывающие концессионные соглашения и выдающие лицензии, необходимые для реализации проекта. 	банк и кредитуемое лицо
Источник возврата	денежный поток	любое поступление средств на счет от любой деятельности и другие возможности
Финансовое состояние	финансовое состояние отсутствует	учитывается
Вторичные источники погашения	отсутствуют	залог
Учитывается	предыдущий опыт спонсоров (инициаторов) проекта и квалификация членов проектной команды	анализ деловой репутации заемщика
Особенность удовлетворения требований	требования кредитора могут быть удовлетворены только в случае успешной реализации проекта в целом	требования могут быть удовлетворены по результатам обычной

		деятельности заемщика
Объект анализа	проект в комплексе, его экономическая эффективность и риски, возникающие при его реализации	хозяйственная деятельность заемщика
Риски, принимаемые банком	все риски, связанные с реализацией проекта	кредитный риск на заемщика
Срок	От 3 до 20 лет	кредитный риск на заемщика
	долевое финансирование (паи, акции) находятся в бессрочном пользовании	кредит надо возвращать в зависимости от его срока
Виды кредитов	70% предоставляется в форме кредитов: в основные средства в оборотные средства синдицированные коммерческие кредиты государственный кредит международный кредит лизинг факторинг	один вид кредита
	Публичный кредит (эмиссия облигаций) – единый комплекс кредита	отдельные виды кредита

Источник: Составлено автором

Проектное финансирование имеет следующие преимущества и недостатки по сравнению со стандартным кредитованием (табл.2).

Таблица 2 – Преимущества и недостатки проектного финансирования по сравнению со стандартным кредитованием

Преимущества	Недостатки
Возможность развития действующего бизнеса (диверсификация направлений деятельности);	Повышенная процентная ставка и значительные комиссионные, взимаемые банком за оценку проекта и организацию финансирования;
Возможность получение долгосрочных банковских кредитов или других инструментов проектного финансирования для нового бизнеса, который еще не запущен в производство;	Дополнительные нагрузки к ставке банка-инвестора, компенсирующие проектные и страновые риски;
Разделение финансовых потоков по действующему и проектному бизнесу при реализации проекта специальной проектной компанией;	Высокие затраты на анализ возможности и эффективности проекта и его экспертизу;
Возможность привлечение ресурсов на более длительные сроки;	Длительный период рассмотрения заявки самого проекта
Предоставление комплексного банковского обслуживания	Жесткий контроль со стороны инвесторов, кредиторов на всех стадиях инвестиционного процесса.

Источник: Составлено автором

Спонсорами проектного финансирования могут быть институциональные инвесторы (инвестиционные фонды, страховые компании, пенсионные фонды, фонды целевого капитала), держатели акций, размещенных проектной компанией на бирже, правительство и международные организации (ЕБРР, МБ, инфраструктурные проекты частно-государственного партнерства).

Для реализации проектов создается специальная проектная команда, которая обеспечивает всю работу по подготовке к проектному финансированию:

- подготовка бизнес-плана и финансовой модели проекта, предполагающей моделирование сценариев реализации проекта под влиянием макро и микроэкономических факторов;
- выбор консультантов и заключение с ними контрактов, управление консультантами в ходе реализации проекта;
- подбор поставщиков и подрядчиков, заключение контрактов с ними;
- выбор оператора проекта, подписание с ними соответствующего контракта;
- обеспечение контактов с инвесторами и предоставление им необходимой информации;
- ведение переговоров по широкому кругу вопросов, связанных с реализацией проекта;
- обеспечение подготовки отчетности и другой документации в ходе реализации проекта.

Для выполнения этой работы члены проектной команды должны иметь самую разную специализацию, включающую в себя правовые вопросы, бухгалтерский учет, аудит и налогообложение; финансовое моделирование и структурирование; инжиниринг; образование и опыт работы в строительстве и эксплуатации промышленных объектов, финансовое образование, образование в области экологии, страхования, в области анализа деловой репутации [5].

Реализация проектов при проектном финансировании связана с большими техническими, экономическими и политическими рисками (табл.3), поэтому обязательства по рискам делятся между спонсорами проектов и банками, участвующими в их финансировании.

Проектное финансирование включает в себя анализ рисков, связанных с реализацией проекта, как на инвестиционной стадии, так и в период эксплуатации. При этом производится:

- оценка чувствительности инвестиционного проекта к отклонениям от его прогнозных данных;
- правовой анализ, техническая и технологическая экспертиза;
- управление социальными и природоохранными рисками в проектном финансировании.

Таблица 3 – Риски проектного финансирования

Риски проектного финансирования	Содержание
Финансовые риски	кредитный риск рыночные риски - процентный, валютный, ценовой риск (изменение цен на сырье, материалы, энергию и оборудование) риск ликвидности
Технологические риски	изменение технологии в период строительства
Риск незавершения строительства	возникновение обстоятельств внешнего или внутреннего характера, не позволяющих закончить начатый проект. Может минимизироваться гарантией спонсора проекта
Риск перерасхода стоимости или превышения стоимости проекта над запланированными показателями	непрогнозируемые изменения цен и потребности в дополнительных кредитах или кредитных линиях. Риск заемщик берет на себя
Риск увеличения сроков ввода инновационного объекта в эксплуатацию	риск связан с техническими проблемами. Кредитор проектного финансирования принимает этот риск на себя.
Рыночный риск, риск отсутствия необходимого объема сырьевого обеспечения	Зависит от внешних факторов и от качества имеющихся у банка методик прогнозирования состояния рынка к моменты окончания проекта и введение нового производства в действие.
Финансовый риск	связан с возможным увеличением затрат на финансирование, когда займы гарантированы на базе колеблющегося курса, или в связи с ухудшением кредитоспособности заемщика. Этот риск можно сократить, заключая ограниченные договоры, лимитирующие вложения, дивиденды и заемные полисы.
Эксплуатационные риски и риск невыхода на проектную	выпуск новых высокотехнологичных продуктов или оборудования

мощность	
Риски несоответствия и риск недопоставки оборудования	Несоответствие поставляемого оборудования контракту или его недопоставки в нарушение взятых обязательств
Риски контрагентов	Риски контрагентов – поставщиков сырья, материалов, оборудования, тепла и энергии
Операционные риски	При реализации проекта возникают многообразные операционные риски. Это требует от банка глубокого анализа создаваемой проектной командой системы управления этими рисками
Страновые риски	Их анализ особенно важен для институциональных инвесторов, вкладывающих средства в облигации проектной компании, а так же для банков кредиторов. Банки и институциональные инвесторы принимают страновые риски в пределах страновых лимитов, установленных кредитной или инвестиционной политикой соответствующей организации
Политические риски.	политические риски связаны с применением санкций к России , связанных с положением на Украине . Это ограничивает возможность привлечения иностранных банков и спонсоров для отечественных проектов.

Источник: Составлено автором

Стандартные сроки рассмотрения заявки колеблется от 2 месяцев до 1,5 года в зависимости от сложности проектной документации.

К основным принципам проектного финансирования относятся следующие :

- наличие многих участников с одновременным применением многих финансовых инструментов;
- обеспечение погашения кредита за счет выручки от внедрения проекта
- погашение кредита или пакета кредитов осуществляется по этапам строительства и реализации проекта;
- доходность и риски проекта оптимизируются с учётом интересов всех участников схемы проектного финансирования;
- при реализации крупномасштабных проектов могут быть созданы банковские синдикаты;
- нормативно-правовое обеспечение проекта должно быть качественным, отражающим интересы заинтересованных сторон и гарантирующее четкое их соблюдение;
- в наличии есть обоснованная, хорошо выверенная документация, сопровождающая отражающая все этапы строительства и реализации проекта;
- соотношение собственных и заемных средств как источников

финансирования должно быть сбалансировано.

Механизм проектного инвестирования предусматривает возможность финансирования национальных и международных проектов с учетом особенностей каждого из них. Схема организации проектного финансирования в банке состоит из следующих этапов[4]:

1. Разработка проекта
2. Создание производства
3. Эксплуатация производственных мощностей

На первом этапе формируется проектная команда, привлекаются консультанты, проводятся переговоры с будущими участниками реализации проекта, разрабатывается финансовая структура и будущая модель проекта, утверждается бизнес план, делается экспертиза проекта и оформляются и подписываются все контракты и соглашения со строителями, оператором проекта, поставщиками, кредиторами, банками, представителями органов власти в соответствии с утвержденной формой участия.

Основными формами участия банков в проектом финансировании могут быть кредиты; гарантии и поручительства; участие в уставных капиталах хозяйственных обществ; лизинговые операции; страхование экспортных кредитов; финансовая и гарантийная поддержка экспорта. Критериями отбора проекта служат соответствие принципам и основным направлениям инвестиционной деятельности банка; срок окупаемости проекта; общая стоимость проекта.

На втором этапе осуществляется непосредственное строительство с использованием всех привлеченных средств при помощи различных финансовых инструментов и ввод созданных новых производственных мощностей в действие. Этот этап подлежит постоянному контролю.

Если осуществляется проектное финансирование без регресса на заемщика (*non-recourse finance*), то банк принимает на себя все возникающие в ходе реализации проекта риски. Чаще всего применяется финансирование с ограниченным правом регресса, или лимитированное финансирование (*limited-recourse finance*). Его преимущество заключается в умеренной цене финансирования и максимальном распределении рисков по проекту для заемщика. В этом случае для финансирования перспективного проекта обычно создают особую компанию, цель которой – реализация данного

конкретного проекта. Значительно реже вместо создания компании оформляют специальный контракт, который закрепляют за каким-либо подразделением крупной компании. Привлечение средств чаще всего происходит в форме приобретения акций компании, распределения рисков финансирования между участниками и основным кредитором, а также использования возможностей забалансового финансирования (off-balance sheet financing). Последнее способствует получению высокого рейтинга участников финансирования при оценке рейтинговыми агентствами соотношения их собственных и заемных средств.

На третьем этапе осуществляется промышленная эксплуатация объекта финансирования и возврат привлеченных ранее средств. Способы возврата заемных средств могут проводиться в различных формах: возврат долга за счет полученной прибыли, продажа акций проектной компании, принадлежащих спонсорам проекта, первичное публичное размещение акций компании на организованном рынке или частное их размещение.

В настоящее время к существенным проблемам проектного финансирования можно отнести:

1. стоимость долгового финансирования по кредитам без права регресса как правило несколько выше из-за дополнительного фактора риска, по сравнению с обычным корпоративным финансированием (в промышленных проектах)

2. организация проекта, использующего проектное финансирование требует времени, что зачастую приводит к задержкам с началом реализации проекта

Основными направлениями решения перечисленных проблем и дальнейшего развития проектного финансирования в первую очередь могут служить: меры по укреплению политической стабильности. Для улучшения качества проектного финансирования следует закрепить требования к его участникам и создать стандарты необходимых документов. Так, например, государство должно создавать новые и совершенствовать старые законодательные и нормативно-правовые акты и инвестиционные соглашения [8]. Предприятия – инициаторы и спонсоры проектного финансирования должны выполнять требования к бизнес-планам, инвестиционным соглашениям и стандарты инвестиционной деятельности и обязанности по их раскрытию. Банки - участники проектного финансирования должны выполнять соглашения о сотрудничестве и

разрабатывать и создавать новые финансовые инструменты и стандарты их качества.

Основными инструментами совершенствования проектного финансирования являются: разработка внутренних методик сбалансированного учета влияния количества ресурсов на нужды технического прогресса; текущее состояние, прогнозируемое состояние результатов финансирования, размеров имеющегося капитала для проектного финансирования и его источники; учет существующей конкуренции в отрасли внедряемого проекта, требуемое текущее состояние проекта с учетом конкуренции, привлечения институтов, совместно участвующих в проекте, с учетом направлений научно-технического прогресса [1;6] (рис.1).

Как видно из рисунка 1, самым важным после сбалансирования всех перечисленных ранее инструментов и учета влияния разнонаправленных факторов является выбор необходимого варианта участия банка в проектом финансировании. Что это будет: новый проект, инновации, модернизация предприятия, реинжинеринг или ликвидация с продажей активов. В настоящее время часто выбирается более легкая схема без учета конкретной потребности производства.

Ресурсы		НАУЧНО-ТЕХНИЧЕСКИЙ ПРОГРЕСС			Конкуренция	
Текущее состояние					Требуемое текущее состояние	
Прогнозируемое будущее состояние					Обоснование будущего состояния	
Капитал					Институты	
Без измене ний	Новый проект	Инновации	Модернизация предприятия	Реинжинеринг	Ликви да ция предпри ятия	
	Однородный ресурс	Однородное решение	Неоднородный ресурс	Неоднородный ресурс		
	Формула реализации = однородный ресурс + идеи + комплекс проектов	Формула реализации = поиск капитала + выбор стратегии + комплекс проектов	Формула реализации = стратегия ресурса + инновации + комплекс новых проектов	Формула реализации = Выбор стратегии ресурса + капитал		

Рисунок 1 – основные инструментам совершенствования проектного финансирования. *Источник: Составлено автором*

С одной стороны это объясняется отсутствием инженерных кадров и высокой стоимости посторонней экспертизы проекта для банка и его клиентов, с другой стороны отсутствием четкого

критерия выбора действий при проектном финансировании со стороны банка или спонсоров проекта. Видимо необходимо разработать стандарт финансирования. Исходным при определении его вида является, на наш взгляд, определение вида проекта (новый проект, обновление оборудования, инновации, модернизация, реинженеринг или ликвидация), ресурса (однородный или неоднородный) и формулы реализации (см. рис.1).

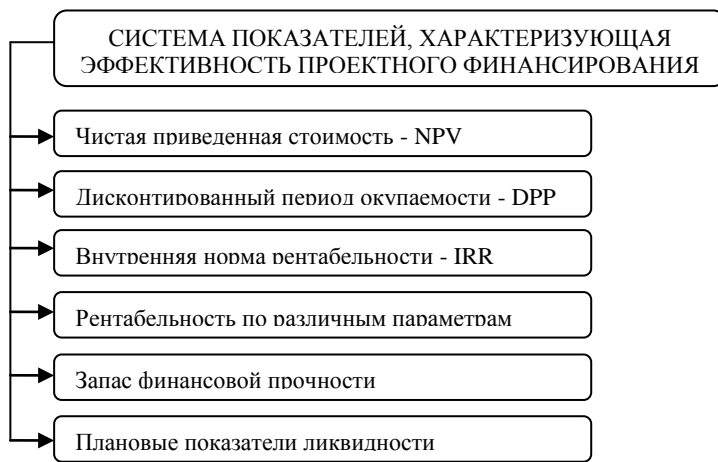


Схема 1 – Финансирование с одновременным использованием стандартных вариантов определения эффективности проектного финансирования. *Источник: Составлено автором*

Строгое следование этим определяющим моментам позволит сделать проектное финансирование более четким, гармонизированным и отличным от задач простого финансирования.

Также необходимо дальнейшее развитие методик технологической, экологической и финансовой экспертиз инвестиционных проектов и программ для целей принятия инвестиционных решений; повышение эффективности подхода к оценке активов соискателей; совершенствование страхового обслуживания проекта и инвестора, а также процессов управления проектом, контроля его развития и обеспечения возврата инвестиций, разработка и применение новых схем финансирования с одновременным использованием стандартных вариантов [7] определения эффективности проектного финансирования (схема 1).

Преодолеть перечисленные недостатки также поможет развитие практики предоставления синдицированных кредитов.

Список литературы:

1. *Нуриев А.Х.* Регулирование проектного финансирования: на пути к международным стандартам. Международные банковские операции, 2014, N 1
2. *Газман В.Д.* Лизинг в проектном финансировании // Финансы, 2013, N 9
3. Международное и зарубежное финансовое регулирование: институты, сделки, инфраструктура: Монография. Часть 2. под ред. *А.В. Шамраева* // "КНОРУС", "ЦИПСИР", 2014
4. *Батадеев В.А.* Промышленные риски и обязательное страхование опасных производственных объектов. // Финансы, 2012, N 9
5. *Жариков И.А., Жариков И.И.* Приоритеты в управлении инновационными процессами. // Финансы: планирование, управление, контроль, 2011, N 6
6. Мифы инвестиционных рисков. *Машинская Е.А.* // Финансы: планирование, управление, контроль, 2011, N 5
7. *Абдукаримов И.Т., Беспалов М.В.* Анализ эффективности использования средств, инвестированных в основные фонды компаний. // Финансы: планирование, управление, контроль, 2011, N 5
8. *Лаптев С.В.* Основные ограничения развития инвестиционных и инновационных процессов экономики России. // Финансы: планирование, управление, контроль, 2011, N 4
9. *Лаптев С.В.* Финансово-экономические аспекты преодоления противоречий формирования инновационной экономики. // Финансы: планирование, управление, контроль, 2011, N 3
10. *Шахов О.Ф., Миллерман А.С.* Риски концессионных проектов. // Финансы, 2011, N 4
11. *Скребцова Т.В., Собченко Н.В.* Проблемы венчурного финансирования малого инновационного предпринимательства в России. Научный журнал: Экономика. Бизнес. Банки. 2015. № 2 (11). С. 112-118.
12. *Губернаторова Н.Н., Сергеева И.А.* Бюджет калужской области – главный источник финансирования социально-экономических процессов в регионе. Научный журнал: Экономика. Бизнес. Банки. 2013. Т. 2. С. 87-96.

References:

- Nureyev A.H.* "project finance Regulation: towards international standards. International banking transactions, "2014, N 1
- Gassman E.* leasing in project financing. Finance, 2013, N 9
- "International and foreign financial regulation: institutions, transactions, infrastructure: monograph". Part 2. Ed. *A.V. Šamraeva*, // "KNORUS", "CIPSIR", 2014
- Batadeev V.A.*, industrial risks and compulsory insurance of hazardous production facilities. Finance, 2012, N 9
- Zharikov I.A., Zharikov I.I.* priorities in the management of innovation processes. "Finances: planning, management, monitoring," 2011, N 6
- Myths of investment risks. *Mashinski E.A.* // "Finance: planning, management, monitoring," 2011, N 5
- Abdukarimov I.T., Bepalov M.V.* analysis of efficiency in the use of funds invested in fixed assets of the companies. "Finances: planning, management, monitoring," 2011, N 5
- Main development constraints *S.V. Laptev* investment and innovation

processes in the Russian economy. "Finances: planning, management, monitoring," 2011, N 4

Laptev S.V. financial-economic aspects to overcome the antagonisms of the innovation economy. "Finances: planning, management, monitoring," 2011, N 3

Shahi o.f., *A.S. Millerman*, Risks of concession projects. Finance, 2011, N 4

Skrebtsov T.V., Sobchenko N.V. Issues venture financing small innovative enterprises in Russia. Scientific journal: the economy. Business. Banks. No. 2 2015 (11). S. 112-118.

Gubernatorova N.N., Sergeeva I.A. Budget Kaluga oblast is the main source of financing of socio-economic processes in the region. Scientific journal: the economy. Business. Banks. 2013. t. 2. S. 87-96.