СОДЕРЖАНИЕ

ВВЕДЕНИЕ

1. Содержание и роль проектного финансирования
2. Участники проектного финансирования
3. Риски проектного финансирования

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

ВВЕДЕНИЕ

В условиях преодоления финансового кризиса в стране, падения доверия иностранных инвесторов к гарантиям российских финансовых институтов и снижения рейтинга страны среди потенциальных инвесторов необходимы новые инструменты и формы привлечения инвестиций, не связанные с гарантиями утративших доверие местных финансовых институтов.

В мировой практике бизнеса разработаны инструменты, позволяющие разделить основной бизнес и конкретный инвестиционный проект, и связать долговые обязательства с реализуемым проектом. Среди таких инструментов можно выделить проектное финансирование, которое, как правило, не требует внешних гарантий, базируется на эффективности собственно проекта, оценке величины и качества его активов и детальном распределении рисков и ответственности между его участниками, обеспечивающей, в конечном счете, возврат вложенных средств и процентов по кредиту.

Сегодня крайне актуальным является использование мирового опыта подготовки, финансирования и реализации инвестиционных проектов в условиях рыночной экономики.

В современных условиях дефицита денежных средств для различных проектов привлечение инвестиций на основе проектного финансирования является по существу единственным привлекательным способом выхода на рынок кредитных ресурсов. В связи с этим разработка отраслевых методических и практических рекомендаций по проектному финансированию становится неотложной задачей. Генерация новых денежных потоков с помощью инструментов проектного финансирования становится актуальным и необходимым делом в современных условиях.

1. Содержание и роль проектного финансирования

В последнее время термин «проектное финансирование» применяется как наименование системы финансовых и коммерческих операций, основанных как на предоставляемых банками кредитах, так и на опосредованной бюджетной поддержке, поддержке различных государственных организаций, инвестиционных фондов, страховых компаний и других заинтересованных инвесторов.

Проектное финансирование – это вид финансирования (как заемное, так и через продажу пакетов акций), необходимый для развития конкретного проекта материнской компании (спонсора). Выплаты процентов и основной части долга осуществляются из денежных потоков данного проекта[[1]](#footnote-1).

Проектное финансирование, или проектное кредитование, характеризуясь в целом повышенными рисками для банка-кредитора, имеет внешнее сходство с венчурным (рисковым) финансированием. Однако эти механизмы финансирования принципиально различны.

В ряду основных компонентов проектного финансирования присутствуют:

- организация государственной поддержки инвестиционного процесса в частном секторе экономики;

- процедуры и технологии закупок товаров, работ и услуг в рамках инвестиционной проектной деятельности;

- управление рисками инвестиционного проекта;

- реализация инвестиционных проектов на базе концессионных соглашений;

- способы и методы финансирования инвестиционных проектов.

Роль проектного финансирования становится главенствующей в финансировании, строительстве и управлении крупными производственными объектами и объектами инфраструктуры.

В основу проектного финансирования заложена идея финансирования инвестиционных проектов за счет доходов, которые принесет создаваемая организация в будущем.

Проектное финансирование позволяет существенно снизить расходы по финансированию проектов развития предприятия за счет получения сравнительно недорогих инвестиционных кредитов.

Ввиду того, что в основе проектного финансирования лежит идея финансирования инвестиционных проектов за счет генерируемых ими же доходов и, учитывая опыт, накопленный специалистами в проектном финансировании, можно выделить несколько важных моментов, определяющих судьбу проекта, а точнее его успех получения необходимого финансирования.

Прежде всего, необходим сильный топ-менеджмент, лидер-инициатор проекта, и полная решимость, ответственность и целеустремленность сделать проект. Так как подготовка и реализация проекта влечет за собой множество трудностей и значительные риски (и не только потери в денежном выражении).

Поскольку генерация денег - по сути является единственной четкой гарантией возврата кредитных средств, то колоссальное значение имеет проработка деталей проекта в том числе и финансовых потоков. Важен так называемый проектный анализ, который проводится на начальной (прединвестиционной) стадии. В связи с тем, что на начальной (прединвестиционной) фазе определяется эффективность проекта, ее проработке уделяют значительное внимание.

По этой причине необходимо уделять всестороннее внимание всем глобальным вопросам инвестиционного проекта и привлекать к активному участию в проекте различные компании, так или иначе определяющие судьбу проекта: инжиниринговые компании, консультантов, банки-кредиторы, покупателей продукции, поставщиков оборудования.

Результатом рассмотрения всех аспектов проекта, является формирование различных вариантов реализации проекта (технологические альтернативы, масштаб проекта, условия производства и сбыта, финансовая деятельность, схемы финансирования проекта и др.) В итоге, для оценки жизнеспособности проекта сравнивают варианты проекта с точки зрения их стоимости, сроков реализации и прибыльности. В результате такой оценки инвестор (заказчик) должен быть уверен, что на продукцию, являющуюся результатом проекта, в течение всего жизненного цикла будет держаться стабильный спрос, достаточный для назначения такой цены, которая обеспечивала бы покрытие расходов на эксплуатацию и обслуживание объектов проекта, выплату задолженностей и удовлетворительную окупаемость капиталовложений.

Как очень важный момент стоит подчеркнуть наличие "Четкой идеи проекта", что в свою очередь подразумевает проработанность отдельных стадий проекта. За счет чего этот проект будет конкурентоспособен. Какое возможно сформировать гарантийное обеспечение (активы, гарантия администрации, экспортные контракты).

Также можно перечислить несколько важнейших моментов, которые уже на стадии формирования "Четкой идеи проекта" позволяют точно определить успешность получения финансирования и реализации проекта: во-первых, наличие уже действующего производства (хотя и малых мощностей), во-вторых, наличие сырьевой базы и / или налаженной схемы обеспечения сырьем и электроэнергией, в-третьих, поддержка и заинтересованность местных властей (налоговые льготы).

Как одно из требований, а зачастую как одну из трудностей в получении достаточного финансирования можно назвать наличие у предприятия положительного баланса (желательно за продолжительный период).

Конечная цель работы по организации финансирования является не только получение финансирования проекта, но и успешное воплощение проектной идеи и реализация всех стадий проекта.

Основное отличие проектного финансирования от простого привлечения заемного капитала материнской компанией (спонсором) для реализации проекта состоит в источнике средств для погашения долга и убытков по проекту. В случае простого привлечения заемного капитала источником средств является баланс спонсора, в случае проектного финансирования источником средств являются только денежные потоки данного проекта.

Проектное финансирование может быть двух видов:

- без права регресса – компания-спонсор не несет обязательств по долгам и убыткам проекта;

- с ограниченным регрессом - компания-спонсор несет определенные оговоренные обязательства по долгам и убыткам проекта.

Данный вид финансирования обычно предоставляется крупными международными фондами, такими, как Международная финансовая корпорация (IFC) или Европейский банк реконструкции и развития (ЕБРР).

Проектное финансирование значительно отличается от других видов финансирования.

Прежде всего проектное финансирование оперирует понятием «проект», в то время как, например, при коммерческом кредитовании или инвестиционных кредитах оперируют понятием "заемщик". Это не означает, что при принятии решения об участии в проекте не оценивается заемщик как таковой, просто его оценка является составной частью в общей оценке проекта.

Главная отличительная черта проектного финансирования состоит в том, что источником погашения кредита в рамках структуры его финансирования являются исключительно доходы, генерируемые самим проектом, в то время как при коммерческих и инвестиционных кредитах источником погашения кредита, как правило, служит общая деятельность заемщика.

Проектное финансирование существенным образом отличается от кредитования с точки зрения обеспечения возвратности вложенных средств, поскольку основным источником надежности возврата кредита служит сам проект, т.е. качество его подготовки и реализации. В чистом виде при проектном финансировании может не быть никакого "твердого" обеспечения. Однако это не означает, что при проектном финансировании можно пренебрегать возможностью иметь то или иное обеспечение по кредиту.

Такой факт как ограниченность полного "твердого" обеспечения объясняется тем, что на принципах проектного финансирования реализуются особо крупные проекты, размеры которых делают невозможным собрать достаточный пакет обеспечения из гарантий, залогов и других видов обеспечения.

Другими отличительными чертами проектного финансирования являются следующие моменты:

- при организации структуры финансирования проекта используются всевозможные существующие виды и источники финансирования, а также финансовые инструменты инновационного характера, при этом кредит является лишь одним из таких видов и источников;

- для реализации проекта часто создается специальная компания, которая обычно несет в себе функции заемщика и оператора проекта;

- проект подразумевает большое количество организаций, как участвующих в его финансировании, так и задействованных на различных этапах его подготовки и реализации;

- исходя из факта ограниченности (полного отсутствия) обеспечения вытекает такая существенная особенность, как принцип распределения рисков среди максимального количества участников проекта;

- величина, сложность проекта и структуры его финансирования объясняют длительные сроки подготовки проекта и проработки его различных аспектов участниками проекта (финансирующими участниками - в особенности). Эти же причины обусловливают объемность и сложность проектной и кредитной документации, создаваемой в рамках проекта.

Таким образом, проектное финансирование почти всегда применяется при строительстве крупного промышленного объекта (а при строительстве нефтетрубопровода, моста, туннеля, атомной станции - исключительно). В то же время реконструкция, расширение, модернизация крупного промышленного предприятия может осуществляться как на принципах проектного финансирования, так и на принципах инвестиционного и коммерческого кредитования.

Во всем мире роль Проектного Финансирования становится главенствующей в финансировании, строительстве и управлении крупными производственными объектами и объектами инфраструктуры.

1. Участники проектного финансирования

Состав участников проектного финансирования регламентирован. Международная практика проектного финансирования рекомендует оптимальный состав участников проекта. Возможные участники проектного финансирования и их роль (функции) при реализации проекта представлены в таблице 1[[2]](#footnote-2).

Таблица 1

Возможные участники проектного финансирования

|  |  |
| --- | --- |
| Участники | Роль в проекте |
| Спонсоры проекта | Компании и физические лица, непосредственно заинтересованные в результатах проекта. Они продвигают проект, согласовывают различные вопросы, получают соответствующие разрешения |
| Поставщики и подрядчики | Компании, имеющие договорные обязательства поставлять товары и услуги, связанные с данным проектом |
| Покупатели | Во многих проектах продукция не поступает на открытый рынок. В этом случае проектная компания заранее заключает долгосрочный контракт с отдельным покупателем или группой на покупку опре-деленного количества произведенной продукции |
| Правительство страны, в которой осуществляется проект | Выдача необходимых разрешительных документов, закупки, учас-тие в качестве акционера, спонсора проекта, предоставление опре-деленных гарантий |
| Управляющие проектом | Команда менеджеров, отвечающих за осуществление проекта. Ключевое звено сделки по проектному финансированию |
| Долговые финансисты | Структуры, которые предоставляют проектной компании ресурсы в долг на оговоренный период времени и на заранее согласованных условиях |
| Консультанты и советники | Специализированные компании и физические лица, компетентные в различных аспектах осуществления проекта |

В отличие от традиционного финансирования инвестиций, когда основными сторонами являются кредитор (инвестор) и заемщик, при осуществлении проектного финансирования в состав участников проекта входят:

- спонсоры проекта ‑ компании, агентства или индивидуумы, которые продвигают данный проект, согласовывают различные вопросы и получают соответствующие разрешения и т.п.;

- поставщики ‑ компании, имеющие договорные обязательства поставлять товары и услуги, связанные с данным проектом;

- подрядчики ‑ как правило, нанимаются непосредственно проектной компанией для подготовки дизайна, проведения закупок, строительства и получения согласованных комиссионных в случае успешного завершения строительства и сдачи его в установленный срок;

- покупатели ‑ во многих проектах, где продукция проекта не поступает на открытый рынок, проектная компания заранее заключает долгосрочный контракт с отдельным покупателем на покупку определенного количества произведенной продукции;

- правительство страны, в которой физически осуществляется проект, ‑ его роль может быть сведена к выдаче необходимых разрешительных документов. Иногда правительство (или правительственное агентство) выступает в качестве покупателя продукции, произведенной по проекту, или в качестве акционера проектной компании;

- управляющие проекта ‑ ключевое звено всей сделки по проектному финансированию;

- долговые финансисты ‑ структуры, которые предоставляют проектной компании ресурсы в долг на оговоренный период времени и на заранее согласованных условиях;

- консультанты и советники – специализированные компании и индивидуумы, компетентные в различных аспектах осуществления проекта. При этом для эффективной организации работ чрезвычайно важным представляется привлечение финансовых советников.

Однако наибольшее значение имеют кредитор и заемщик, а также ответственные за риски (в том числе за первичные и остаточные риски), которыми выступают кредиторы, гаранты и другие участники проекта, принимающие на себя неучтенные риски.

Участников проектного финансирования, прежде всего, интересует насколько качественно и реалистично произведены технико-экономическое обоснование проекта, оценка чувствительности проекта к изменению основных его параметров.

Поскольку круг участников реализации инвестиционного проекта достаточно широк, и у каждого свой взгляд на него, успех во многом зависит от отношений между партнерами и инвесторами, координации работы с учетом основных целей и логики осуществления проекта, прозрачности в организации информационных и финансовых потоков.

В мировой практике широко распространено привлечение для юридического, финансово-аналитического и организационного сопровождения инвестиционных проектов специализированной компании – финансового советника.

Работа по сопровождению проекта напрямую увеличивает стоимость компании, повышает степень доверия между участниками сделки и соответственно вероятность ее успешного осуществления. В то же время недооценка вопросов организации привлечения финансирования может привести к осложнениям во взаимоотношениях участников проекта.

В условиях переходных экономик, когда роль государства остается весьма высокой, повышение ликвидности государственных гарантий в целях проектного финансирования может резко повысить инвестиционную привлекательность соответствующих проектов и снизить цену их финансирования.

Инвестиционный процесс в России оптимизируется за счет привлечения к проектам финансовых институтов и коммерческих банков. Среди финансовых институтов, работающих в инвестиционном направлении, в первую очередь следует отметить Всемирный банк, ЕБРР, транснациональные банки и инвестиционные компании. К проектному финансированию в последнее время проявляют интерес отечественные коммерческие банки (прежде всего Сбербанк РФ). Однако для коммерческих банков важнее оценка платежеспособности клиента и ликвидности предлагаемого обеспечения, чем осуществление функций анализа и оценки инвестиционных проектов. Инвестиционные банки более активно выступают в качестве консультантов по проектному финансированию, однако такие услуги со стороны транснациональных банков слишком дороги для большинства отечественных предприятий, а аналогичные российские финансовые институты еще находятся в стадии становления.

Высокие издержки на осуществление проекта тормозят приход инвестиций в российский средний и крупный бизнес, который в масштабах страны сегодня является вторым эшелоном экономической состоятельности регионов России. А учитывая, что бюджетообразующие крупные предприятия есть далеко не в каждом регионе, можно говорить о сформировавшемся неудовлетворенном спросе на организацию и управление инвестиционными проектами.

Удовлетворение этого спроса наиболее эффективно способны
осуществить специализированные консультационные компании, имеющие диверсифицированный опыт и технологические решения, позволяющие охватить все этапы (фазы) инвестиционного проекта, обеспечить не только его реализацию "под ключ", но и оказывать поддержку в ходе функционирования объекта инвестиций.

В ходе прединвестиционной фазы проведение исследований, и подготовку основных документов, обеспечивающих инвестиционный процесс, целесообразно поручить специализированным аудиторским, консультационным и оценочными компаниями.

На инвестиционной фазе проекта целесообразно использовать специализированные консультационные компании при определении организационно-правовой формы, проведении тендеров, осуществлении маркетинговых исследований, постановке управленческого учета и бюджетирования, подборе и обучении персонала.

Отечественная и зарубежная практика показывает, что консультационные компании наряду с функциями подготовки и экспертизы пакета документов, связанных с проектным финансированием, способны эффективно выполнять функции надзора за реализацией проекта в течение всего инвестиционного цикла.

1. Риски проектного финансирования

В настоящее время проектным финансированием в основном занимаются наиболее подготовленные, крупные банки. Они опираются на собственные ресурсные возможности и знание своего клиента. Для снижения рисков при проектном финансировании банку необходимо выработать соответствующий внутренний механизм оценки кредитоспособности. Основная особенность здесь заключается в том, что помимо оценки факторов, влияющих на возможность предприятия-заемщика вернуть долг, оценивается также кредитоспособность самого финансируемого банком проекта. При этом должны учитываться следующие моменты:

- наличие контроля банка над проектом;

- наличие независимой экспертизы выполнимости проекта;

- опыт менеджмента в реализации подобных проектов;

- финансовые показатели модели проекта.

В отличие от обычного кредита, при котором заемщик или организатор проекта берет на себя полностью все риски, при проектном финансировании риски распределяются между заемщиком, кредитором и, как правило, третьей стороной. Гарантией кредита выступает только экономический эффект от реализации проекта (плюс к этому в дополнение в качестве залога могут выступать активы заемщика, но их размер не сопоставим со стоимостью проекта).

Самый значительный риск в финансировании проекта - риск недофинансирования. Этим утверждением можно еще раз подчеркнуть важность всех мероприятий проводимых на прединвестиционной стадии для детальной проработки проекта. Повышение инвестиционной привлекательности и детальная проработка - необходимость для возникновения "железной" уверенности в реализации проекта как у кредитора, так и у инициатора (владельца) проекта.

Риски (как и доход) от проекта спонсор делит с различными классами привлеченных инвесторов (держателями акций и кредиторами различных уровней), поэтому, при вложении средств в проект, инвесторы, прежде всего, смотрят на доходность проекта для отдельной компании, а не на способность спонсора возместить ущерб, в случае, если проект провалится.

Существует несколько типов рисков проекта:

1. Риски на стадии дизайна и конструкции.
2. Риски стадии операционной деятельности.

Причина такого деления в том, что набор и влияние рисков зависят от стадии реализации проекта.

Работа по управлению рисками проектного финансирования состоит из 3-х стадий:

1. Идентификация и анализ работы по созданию технико-экономического обоснования проекта.
2. Распределение - коммерческие риски обычно контролируются частным сектором, политические – государством, неконтролируемые риски делятся с целью привлечения каждого участника проекта к уменьшению этого риска.
3. Текущее управление - главное правило кредиторов: чем больше взятые риски, тем больше нужда в информации по текущей деятельности проекта. Информационный поток достигается наложением отчетных обязательств и контролем денежных потоков должника.

Риск стадии дизайна и конструкции - риск завершения: проект может быть не достроен либо достроен, но с гораздо более высокими затратами, чем ранее планировалось.

Минимизация риска производится через:

- спонсорские гарантии об оплате всех долгов и ущерба в случае незавершения строительства;

- обеспечение глубокой финансовой заинтересованности спонсоров;

- развитие проекта по твердым ценам и твердому расписанию «под ключ»;

- получение мнения независимых экспертов о дизайне и конструкции проекта на разных этапах строительства.

Риск стадии операционной деятельности - ресурсный риск: риск отсутствия адекватных ресурсов для приведения проекта к рентабельности (например, недостаточные запасы сырья или материалов и др. Этот риск минимизируется:

- предварительными отчетами экспертов;

- подписанием долгосрочных договоров, которые могут менять требуемое количество поставки;

- гарантиями минимального использования;

- применением ритейнерной системы – клиент платит частично еще до поставки товара.

Операционные риски – например, риски ресурсов и опыта оператора, неэффективности операций, дефицита рабочей силы. Эти риски минимизируются тщательным подбором оператора, чья работа гарантирована "облигациями успеха".

Риск рынка – риск отсутствия спроса на продукт проекта по цене, делающей оплату долга возможной. Снижение риска проводится через форвардные контракты на продукцию.

Риски, существующие как на стадии дизайна и конструкции, так и на стадии операционной деятельности:

1. Риск спонсоров – риск изменения кредитоспособности спонсоров и их способности выполнения текущих задач проекта. Разрешается анализом кадровой, финансовой и технической политики и репутации спонсоров.

2. Технический риск – риск технических затруднений в процессе конструкции и обнаружения дефектов в момент операционной деятельности. Минимизируется путем выбора консервативных и тестированных технологий, получением экспертного мнения и обязательств спонсоров регулярно вкладывать в проект определенную сумму.

3. Политический риск – риск географической нестабильности и государственного неподчинения обязательствам. Нивелируется путем: соглашения о государственном невмешательстве; юридических консультаций о соблюдении законов в странах операционной деятельности; политического страхования; использования финансирования международных банков, кредитных агентств, банков развития; проведения денежных потоков через безопасные страны.

4. Риск форс-мажор – нивелируется путем проведения исследований о возможности таких рисков, страхования.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

На развивающихся рынках проектное финансирование дает возможность хорошо структурированным и экономически обоснованным проектам быть реализованными даже в том случае, когда организаторы проекта не в состоянии предоставить необходимый объем финансирования и взять на себя все риски связанные с реализацией проекта. Разработанный механизм разделения инвестиционных затрат, рисков и вознаграждения между заинтересованными сторонами позволяет повысить вероятность привлечения необходимых средств, и соответственно, реализацию проекта.

Проектное финансирование позволяет мобилизовать значительные средства для реализации отдельных проектов, однако требует значительной работы по выявлению и минимизации рисков. Каждый проект имеет свой набор рисков; простых универсальных правил для работы с ними не существует.

Стратегия развития банковского сектора Российской Федерации, принятая в декабре 2001 г., способствовала реализации основных направлений совершенствования банковской системы и укреплению российского банковского сектора.

Для повышения конкурентоспособности российских кредитных организаций, совершенствования банковского регулирования и надзора,
усиления защиты интересов и укрепления доверия вкладчиков и других кредиторов банков Правительством РФ и Центральным банком РФ принята Стратегия развития банковского сектора Российской Федерации на период до 2008 года, которой предусматриваются совершенствование нормативного правового обеспечения банковской деятельности, завершение перехода кредитных организаций на использование международных стандартов финансовой отчетности, повышение качества предоставляемых кредитными организациями услуг, повышение ликвидности государственных гарантий в целях проектного финансирования и т.д.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

1. Балабанов А. И., Балабанов И. Т. Финансы. – СПб.: Питер, 2002. - 192 с.
2. Большой экономический словарь / Под ред. А. Н. Азрилияна. – М.: Институт новой экономики, 1999. – 1248 с.
3. Бочаров В. В. Инвестиционный менеджмент. — СПб: Питер, 2000. — 160
4. Вахрин П. И. Организация и финансирование инвестиций. – М.: Маркетинг, 2000. – 347 с.
5. Вахрин П. И. Инвестиции. – М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и Ко», 2002. – 384 с.
6. Галицкая С. В. денежное обращение, кредит, финансы. – М.: Международные отношения, 2002. – 345 с.
7. Заявление Правительства РФ, ЦБ РФ «О стратегии развития банковского сектора Российской Федерации» от 5.04.2005
8. Зимин И. А. Реальные инвестиции. – М.: Ассоциация авторов и издателей «Тандем»: «Экмос», 2000. – 467 с.
9. Игошин Н. В. Инвестиции: организация управления и финансирование. – М.: Финансы, ЮНИТИ, 2002. – 413 с.
10. Катасонов В.Ю. Проектное финансирование: мировой опыт и перспективы для России. – М.: Анкил, 2001. – 312 с.
11. Ковалев В., Валдайцев С. Инвестиции. – М.: ТК «Велби», 2003. – 440 с.
12. Лебедев П., Чучкевич М. Проектное финансирование // Директор. – №9, 2002. – с. 11
13. Морозов Д.С. Проектное финансирование: управление рисками. – М.: Анкил, 2001. – 120 с.
14. Паренская М. Сбербанк готов кредитовать самые смелые проекты по новым схемам // Волга. – № 20, 2005. – с. 13
15. Финансовый менеджмент / Под ред. А. М. Ковалевой. – М,: ИНФРА-М, 2002. – 284 с.
1. Большой экономический словарь / Под ред. А. Н. Азрилияна. – М.: Институт новой экономики, 1999. – с. 1140 [↑](#footnote-ref-1)
2. Вахрин П. И. Организация и финансирование инвестиций. – М.: Маркетинг, 2000. – с. 189 [↑](#footnote-ref-2)