

Данилов И.П., Царегородцев П.Н.

ФИНАНСИРОВАНИЕ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ КАК ПЕРСПЕКТИВНЫЙ ВИД БАНКОВСКОЙ УСЛУГИ

Рассмотрены вопросы развития в России инвестиционного кредитования и проектного финансирования предприятий.

Danilov I.P., Tsaregorodtsev P.N.

FINANCING OF INVESTMENT PROJECTS — A POTENTIALLY PROMISING BANKING SERVICE

The article analyses the development of investment financing and project budgeting in Russia.

Содержание

Одной из наиболее актуальных проблем, которую пытаются сегодня решить многие российские предприятия, является по-прежнему проблема финансирования собственных проектов, программ развития. Не у всех организаций есть возможность осуществлять финансирование за счет собственных ресурсов, и поэтому появляется необходимость в поиске внешних источников, которые могли бы быть направлены на реализацию различных коммерческих идей, начиная от обновления производственных фондов и кончая диверсификацией производства, закупками современных технологий, внедрением различных инноваций в производство.

Существуют различные способы, используя которые можно попытаться решить данную проблему (см. схему).

Они могут заключаться в привлечении временно свободных ресурсов других коммерческих организаций, в использовании специальных программ промышленного развития, предусматривающих процедуру кредитования проектов, в том числе льготного, но на сегодняшний момент одними из наиболее перспективных форм финансирования программ (проектов) развития предприятий, на наш взгляд, являются инвестиционное кредитование и проектное финансирование коммерческими банками. Данные виды, в большинстве случаев, долгосрочного кредитования, широко применяются в практике зарубежных стран. Это одни из основных методов финансирования коммерческих решений.

В данной статье раскрыта сущность инвестиционного кредитования и проектного финансирования, по-



Схема. Способы финансирования коммерческих проектов субъектами хозяйственной деятельности

казана необходимость и перспективность развития данного направления банковской деятельности в Российской Федерации. Также был проведен анализ зарубежного опыта, накопленного в области финансирования проектов. Особое внимание было уделено вопросу, касающемуся необходимости разработки российскими банками технологии финансирования инвестиционных проектов с целью минимизации возможных рисков, связанных с предоставлением данного вида услуги.

Под финансированием инвестиционных проектов понимается инвестиционное кредитование и проектное финансирование.

Инвестиционное кредитование – это сложный вид банковской услуги, который основывается на предоставлении денежных средств предприятию-заемщику на срок от 1 года для финансирования каких-либо коммерческих проектов, причем выплата суммы кредита и процентов по нему может осуществляться как за счет собственных средств предприятия, так и за счет прибыли, получаемой от реализации проекта.

Под проектным финансированием понимается участие банка в инвестиционном проекте в форме предоставления кредитов на срок более 1 года и при реализации которых возврат вложенных средств и получение доходов осуществляются на этапе эксплуатации проекта из выручки от реализации продукции и услуг, генерируемых самим проектом.

В общем, согласно мнению Б.М. Гонгало, финансирование инвестиционных проектов целесообразно определить как специальные комплексные валютно-финансовые условия для реализации специфически рискованного предприятия (проекта), организуемого специально созданной для этих целей фирмой (оператором проекта) или непосредственно заемщиком (инициатором проекта) [1].

Основное отличие проектного финансирования от инвестиционного кредитования заключается в том, что в первом случае возврат кредита происходит в ходе эксплуатационной стадии проекта, за счет выручки от реализации, тогда как во втором случае возврат кредита осуществляется в основном за счет финансово-хозяйственной деятельности самого заемщика и может осуществляться до пуска проекта в эксплуатацию.

Исходя из этого, не лишены основания соображения о том, что в данном контексте проектное финансирование включает в себя некоторые элементы и принципы ипотечного кредитования (ипотеки).

Необходимо отметить, что проектное финансирование представляет особый интерес для вновь создаваемых предприятий, которые характеризуются тем, что, во-первых, нуждаются в долгосрочном кредитовании и, во-вторых, имеют возможность погасить свою задолженность перед кредитным учреждением только за счет будущего положительного результата своей хозяйственной деятельности. Вследствие чего данный вид финансирования может применяться только в отношении тех проектов, которые в состоя-

нии показать свою перспективность и рентабельность в долгосрочном плане.

В силу специфики данного направления банковской деятельности финансирование инвестиционных проектов характеризуется высоким уровнем рисков (финансовые, политические, производственные и т.д.), которые мешают ему динамично развиваться и прочно войти в перечень услуг, предоставляемых кредитными учреждениями. Тем не менее, на наш взгляд, для устранения этого барьера, для частичного снижения существующих рисков кредитным учреждениям необходимо иметь в наличии отработанную технологию, позволяющую осуществлять оценку предлагаемых к рассмотрению проектов, которая должна включать процедуру тщательного анализа каждой заявки на подобный кредит и комплексного рассмотрения инвестиционного проекта. Необходимо просчитать перспективность, выгодность проекта и все возможные неблагоприятные финансовые последствия, которые могут иметь место в ходе его реализации. Помимо этого технология обязательно должна предусматривать мониторинг за финансово-хозяйственной деятельностью предприятий, получивших кредит, и меры покрытия задолженности дебитора в случае неспособности заемщика выполнить свои обязательства перед кредитором в установленные сроки.

По причине высокой степени риска, который имеет место, и отсутствия должным образом разработанной технологии не все банки, осуществляющие финансово-хозяйственную деятельность на территории Российской Федерации, имеют возможность заниматься финансированием инвестиционных проектов. Этим на сегодняшний день в основном занимаются крупные банки, имеющие для этого достаточные ресурсы и возможности. Но и перед некоторыми из них стоит проблема наличия соответствующим образом разработанной технологии, позволяющей до минимума снизить кредитные риски, временные издержки, издержки, связанные с процедурой проведения комплексной экспертизы представленного предприятием проекта и финансового состояния потенциального заемщика.

Одним из наиболее важных моментов в технологической цепи, на наш взгляд, должна являться тщательная экспертиза инвестиционного проекта, представляемого на рассмотрение кредитному учреждению. Необходимо, чтобы она проводилась специалистами банка с целью принятия решения о целесообразности участия в инвестиционной программе. Основной задачей кредитора также должно являться определение кредитоспособности и устойчивой платежеспособности субъектов хозяйственной деятельности – дебиторов банка. С этой целью необходимо осуществлять первичный комплексный анализ финансового положения участников проекта и последующий (текущий) в ходе его реализации. Это важный момент, так как посредством постоянного финансового мониторинга кредитор будет иметь возможность постоянно контролировать состояние заемщиков и предпринимать соответствующие меры, если положение будет критическим.

Для обеспечения возвратности выданного кредита, как банком-кредитором, так и предприятием-заемщиком, могут использоваться различные способы обеспечения, которые могут иметь различную юридическую форму: от простого залога до гарантий кредитоспособных предприятий и государственных организаций, заинтересованных в проекте.

Следует также отметить, что данный вид банковской услуги не ограничивается финансированием только инвестиционных проектов на региональном или государственном уровнях. Он вполне может носить и международный характер.

При реализации проектов, особенно крупномасштабных, международных в них так или иначе могут быть вовлечены многие участники (агенты):

- инициаторы проекта;
- проектная компания;
- кредиторы (банк, несколько банков, банковский консорциум);
- консультанты;
- подрядчики (генеральный подрядчик, субподрядчики);
- поставщики оборудования;
- страховые компании и банки-гаранты;
- институциональные инвесторы (приобретающие акции и другие ценные бумаги, эмитируемые проектной компанией);
- покупатели товаров и услуг, производимых на данном объекте инвестиционной деятельности;
- оператор (компания, управляющая объектом инвестиционной деятельности после его ввода в эксплуатацию);
- другие участники и контрагенты.

В ведущих зарубежных странах, нередко для координации действий всех участников и повышения эффективности работы «проектной команды» создаются консорциумы — заключаются временные соглашения о производственной, коммерческой, финансовой и банковской кооперации. Иногда инициаторы проекта или проектная компания оказываются как бы внутри консорциума, иногда — вне него, выступая по отношению к нему заказчиками. В консорциуме действует лидер, получающий за услуги по оперативному управлению проектом специальное вознаграждение. Общее (стратегическое) руководство осуществляют комитеты по управлению, советы директоров. На уровне участников создаются координационные комитеты, в ведении и компетенции которых находятся организационно-технические вопросы.

Для финансирования инвестиционных проектов иногда специально создаются банковские консорциумы или банковские синдикаты, которые непосредственно взаимодействуют с промышленными консорциумами. Порой все это постепенно выливается в создание финансово-промышленной группы. Данное образование является взаимовыгодным для всех сторон. Исполнители проекта всегда имеют возможность рассчитывать на финансовую поддержку. Банки же раз-

мещают свои ресурсы с минимальным кредитным риском. Подобную схему взаимодействия участников, заинтересованных в реализации инвестиционных проектов, можно применять успешно и в нашей стране. Единственно, необходимо детально проработать порядок взаимодействия между ними, юридически верно прописать все права и обязанности сторон.

Однако для предприятия заемщика средств в рамках проектного финансирования кроме очевидных преимуществ применяемой схемы, которые заключаются в получении кредитных ресурсов на долгосрочный период с возможностью погашения задолженности за счет будущей прибыли, сохраняются и определенные минусы:

- высокие затраты по предпроектным работам в течение прединвестиционной фазы (подготовка технико-экономического обоснования, бизнес-плана, выполнения предварительных работ (например, связанных с уточнением запасов полезных ископаемых, оценкой воздействия будущего проекта на окружающую среду и др.));
- достаточно длительный период времени от подачи заявки до принятия решения о финансировании (это связано с тщательной оценкой предпроектной документации банком и большим объемом работ по организации финансирования) и выдачи клиенту (дебитору) финансовых кредитных и инвестиционных ресурсов;
- чрезвычайно жесткий контроль за деятельностью заемщика (финансовый, административно-ревизионный, производственный, коммерческий) со стороны банка-кредитора;
- в некоторых случаях риск потери заемщиком юридической независимости (если кредитор оговаривает за собой право приобретения акций компании в случае эффективной реализации проекта).

Рассматривая процедуру финансирования инвестиционных проектов с позиции принятия кредитором на себя рисков, связанных с их реализацией, и последствий, которые имеют место в случае неисполнения заемщиком своих обязательств в установленные сроки, можно выделить следующие формы инвестиционного кредитования и проектного финансирования:

1. *«Классическая» форма* (без регресса на заемщика). Она включает принятие кредитуемым банком на себя всех рисков, связанных с реализацией инвестиционного проекта, в связи с чем применяется на практике довольно редко. Прежде всего это связано с дефицитом проектов, которые обещали бы сверхвысокие прибыли в короткие сроки и при этом имели бы низкие показатели кредитного риска.
2. *С ограниченным оборотом (регрессом) банка на заемщика*. В данном случае банк-кредитор имеет возможность обратиться за взысканием на имущество заемщика лишь при наступлении определенных обстоятельств. Подобная форма применяется сегодня в энергетике и добыче полезных ископаемых, в металлургии, нефте- и газопереработке, некоторых ви-

дах химических производств, при реализации инфраструктурных проектов и т.п. Данная форма также применяется кредитными учреждениями очень редко, т.к. кредитный риск здесь также очень велик.

3. *С полным регрессом на заемщика.* Данная форма применяется кредиторами в большинстве случаев вследствие возможности для них обратиться взыскание на обеспечение заемщика в случае невыполнимости показателей проекта. Но сюда не включаются риски и убытки, возникающие вследствие наступления форс-мажорных обстоятельств. Последние виды рисков берет на себя кредитор. Но они также могут быть застрахованы кредиторами тех стран, где оперируют государственные или полугосударственные агентства по страхованию операций национальных инвесторов от политических и форс-мажорных рисков.

Вышеперечисленные формы позволяют глубже понять отношения, возникающие между кредитором и заемщиком в рамках финансирования инвестиционных проектов, и определить обязательства для каждой из сторон в случае неисполнения условий соглашения.

При разработке технологии, по нашему мнению, российским банкам необходимо активно использовать опыт, накопленный в зарубежных странах. Но при этом они должны учитывать специфику российской экономики, существующие различия в законодательной базе.

Изучая методологию и практический опыт ведущих стран, можно прийти к выводу, что существует общая схема, применяемая кредитными учреждениями различных стран с развитой рыночной экономикой по организации финансирования долгосрочных коммерческих проектов.

Банк, организующий проектное финансирование и инвестиционное кредитование, специально выделяет несколько основных этапов единого инвестиционного цикла:

- поиск объектов капитальных вложений;
- оценка рентабельности проекта и проектных рисков;
- разработка схемы инвестиционного кредитования (финансовый монтаж операций) и пакета обеспечения;
- заключение взаимовязанных соглашений с другими участниками проекта;
- финансовое сопровождение проекта до полного погашения кредитов;
- оценка финансовых результатов проекта и их сопоставление с запланированными показателями (актуализация проекта).

Особое внимание в технологии финансирования зарубежными банками уделяется оценке реальной эффективности проектов. Здесь ими используется ряд финансовых показателей, таких как внутренняя норма рентабельности, индекс прибыльности, чистый приведенный (дисконтированный) доход и т.д., позволяющих оценить эффективность вложений. Помимо этого большую роль здесь играет определение финан-

совой прочности проекта-участника, где важным моментом является расчет коэффициента покрытия задолженности (*debt coverage ratio-DCR*), который вычисляется как отношение суммы ожидаемых чистых поступлений от проекта к планируемыми текущим выплатам по совокупной кредиторской задолженности [2]. В мировой практике банковского кредитования инвестиционных проектов в 80-е годы нижняя граница коэффициента была установлена на уровне 2 (200%). В конце 90-х годов XX века, на мировом рынке достаточно высокий спрос среди корпоративных клиентов на услуги, связанные с проектным финансированием, привел к снижению этого коэффициента до уровня 130% [3]. Безусловно, что в каждом конкретном случае этот коэффициент может существенно отличаться от среднего – в зависимости, в частности, от величины принятых банком рисков.

Также необходимо отметить, что при финансировании инвестиционных проектов, как и при обычном кредитовании, согласовывается процентная ставка, взимаемая банком за предоставление кредитных ресурсов, и график погашения задолженности по кредитам. Согласно мировой практике предоставления данного вида услуги, иногда здесь может применяться метод целевого процента. Например, банк может настаивать, чтобы на погашение задолженности клиентом-должником направлялся фиксированный (специально предназначенный) процент от совокупного притока на его счета денежной наличности (например, 70%). Во многих соглашениях величина специального процента ставится в прямую зависимость от коэффициента покрытия задолженности. В случае падения данного показателя ниже заданного уровня целевой процент может быть повышен вплоть до 100%.

Анализируя практический опыт зарубежных банков, также можно подчеркнуть тот факт, что большое внимание ими уделяется текущему финансовому контролю за реализацией проекта. В некоторых случаях данную функцию может выполнять само кредитное учреждение, в некоторых – специальная компания, приглашаемая для осуществления надзорных функций. Нередко с этой целью банк или от его имени и по его поручению специальная компания подписывает с заемщиком специальное соглашение о реализации проекта, являющееся неотъемлемой частью комплексного кредитного договора. В соглашении о реализации проекта определяются права кредитора или специальной компании на получение всей необходимой информации. Что касается обязанностей заемщика (дебитора), то важнейшими среди них могут быть предоставление регулярных отчетов о ходе работ, подписываемых контрактах, о возникновении возможных препятствий для реализации проекта, о соблюдении строительных, технических, экологических и иных норм, а также условий и требований технической документации. В проектном договоре может также оговариваться порядок проведения закупок и выбора поставщиков и подрядчиков (как правило, на

конкурентной основе на базе свободных торгов), график работ, смета (в том числе четкое распределение затрат между заемщиком и кредитором). В некоторых случаях затраты по надзору за реализацией проекта могут достигать 5 и более процентов от общего объема затрат на инвестиции в проект [4].

Несмотря на то что проектное финансирование и инвестиционное кредитование как разновидности долгосрочного финансирования могут предполагать участие иностранных институциональных инвесторов и кредитных учреждений, технология взаимоотношений клиента-заемщика с кредитором в данном случае мало чем отличается от традиционной схемы взаимодействия (т.е. когда все участники проекта являются резидентами одной страны). Появляются лишь некоторые отличия в технической стороне оформления сделки (может возникнуть необходимость в частичном изменении условий кредитного договора и прилагающейся документации исходя из законодательной практики сторон) и схеме осуществления экспертной оценки проекта и анализе финансового положения потенциального заемщика и оператора проекта, вследствие возможных отличий в плане ведения бухгалтерского учета и методики финансового анализа. Тем не менее эти трудности могут быть нивелированы в результате эффективного использования всех преимуществ международного сотрудничества.

Подводя итог вышеизложенного, можно подчеркнуть, что развитие инвестиционного кредитования и проектного финансирования в нашей стране целесообразно по той причине, что все больше и больше предприятий нуждаются в долгосрочном кредитовании различных коммерческих идей, проектов, причем предполагается, что кредитные ресурсы будут направляться не на закупку оборотных средств, а на финансирование программ стратегического раз-

вития, когда возврат вложенных ресурсов осуществляется через достаточно длительный промежуток времени и в большинстве случаев за счет прибыли, которая будет формироваться от реализации коммерческих проектов.

В последнее время, когда наблюдается острая борьба на рынке банковских услуг, имеет преимущество то кредитное учреждение, которое способно в максимальной степени удовлетворить потребности потенциального клиента, при этом обеспечивая себе необходимую защиту от возможных финансовых рисков (в том числе за счет хорошо отработанной технологии предоставления услуги). Очевидно, что те кредитные учреждения, которые развивают данное направление, займут в будущем более выгодное положение на рынке банковских услуг, т.к. финансирование инвестиционных проектов коммерческими банками начинает играть все более и более значимую роль в функционировании как отдельных субъектов хозяйственной деятельности, так и в развитии всей экономики страны в целом.

ЛИТЕРАТУРА

1. Гонгало Б.М. Обеспечение исполнения обязательств. — М.: СПАРК, 1999. — С. 8.
2. Марголин А.М., Быстряков А.Я. Экономическая оценка инвестиций. — М.: Ассоциация авторов и издателей «Тандем». Издательство «ЭКМОС», 2001 г. — С. 151–176.
3. Гонгало Б.М. Обеспечение исполнения обязательств. — М.: СПАРК, 1999. — С. 11–14.
4. Садвакасов К., Сагдиев А. Долгосрочные инвестиции банков. Анализ. Структура. Практика. — М.: Осъ-89, 1998. — С. 48.

Российский государственный университет инновационных технологий и предпринимательства
Московский государственный институт электроники и математики
Фонд "Европейский центр по качеству"
при поддержке Министерства образования РФ

проводит с 25 по 31 мая 2003 года в г. Судак (Крым, Украина)

◀ I международную научно-практическую конференцию
"КАЧЕСТВО. ИННОВАЦИИ. ОБРАЗОВАНИЕ - 2003". ▶

Программа конференции:

- | | |
|--|---|
| I. Подготовка специалистов в области менеджмента качества. | IV. Контроль качества образовательного процесса. |
| II. Инновационный менеджмент. | V. Интеллектуальная собственность и защита информации. |
| III. Менеджмент и системы качества образовательных учреждений. | VI. Информационные технологии в менеджменте качества и инновационном менеджменте. |

Справки по вопросам участия и подачи докладов, Ваши предложения и рекомендации оргкомитет конференции рассмотрит: 109028, Москва, Б. Трехсвятительский пер., д. 3/12
Фонд "КАЧЕСТВО": Телефон (095) 917-18-13, 916-88-04
E-mail: nii@miem.edu.ru, www.quality-journal.ru