Торосов И.Э.
аспирант, «Институт Экономики Переходного Периода»

*К*онкретные деньги

преимущества проектного финансирования перед другими формами привлечения заемных средств

Проектное финансирование является одним из востребованных методов финансирования инвестиционных проектов. Однако в современном состоянии этого вопроса наблюдается много неясностей, неточностей, подмены понятий. Зачастую подход к анализу и оценке схем проектного финансирования носит однобокий характер. Сегодня имеется насущная необходимость уточнить понятие «проектное финансирование», исходя из уже существующих практических схем финансирования проектов.

Инвестиционный проект это комплексное, неповторяющееся, одномоментное мероприятие, ограниченное по времени, бюджету, ресурсам, а также четкими указаниями по выполнению, разработанными под потребности заказчика. Следует считать, что основная цель инвестиционного проекта – это реализация проекта, максимально удовлетворяющего потребности заказчика. Однако такое общее положение сходно для любых форм финансирования. Помимо этого существуют качественные характеристики инвестиционного проекта, помогающие отличить его от других родственных экономических инструментов финансирования.

Отличительные особенности проектного финансирования.

Прежде всего, проектное финансирование оперирует понятием «проект», в то время как при коммерческом кредитовании, инвестиционных кредитах, лизинге 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.

Целью разработки комплексной схемы планируемого финансирования конкретного проекта является его наиболее полная реализация в конкретные сроки, в рамках определенных финансовых ресурсов, с максимальным удовлетворением потребностей заказчика, при минимизации возможных финансовых рисков.

Главная отличительная черта проектного финансирования состоит в том, что источником погашения кредита и займов инвесторов (кредиторов) в рамках структуры его финансирования являются *исклю-*

чительно доходы, генерируемые самим проектом, в то время как при коммерческих и инвестиционных кредитах источником погашения кредита, как правило, служит общая деятельность Заемщика.

При этом следует отметить, что 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[1].

Учитывая высокие риски проектного финансирования, кредиторы стремятся обеспечить максимально эффективное управление рисками, связанными с реализацией инвестиционных проектов, что обязательно находит свое отражение в комплексной схеме финансового структурирования проекта. Помимо традиционных методов снижения рисков (например, страхования), используется метод их распределения между участниками реализации инвестиционных проектов[2]. В зависимости от того, какую долю риска принимает на себя кредитор, выделяют три вида проектного финансирования:

– *с правом полного регресса* (кредитор сохраняет за собой право полной компенсации относительно всех обязательств заемщика);

– *с правом частичного регресса* (кредитор сохраняет за собой право частичной компенсации относительно всех обязательств заемщика);

– *без права регресса* (кредиторы берут на себя большинство рисков особого характера, отказываясь от всех требований в отношении учредителей)[3].

Основные подходы к разработке комплексной схемы проектного финансирования обусловлены величиной и сложностью проекта, разветвленной структурой его финансирования, что обязательно предполагает:

– разработку комплексной финансовой схемы проекта;

– создание специализированной компании по реализации проекта, которая обычно сочетает функции Заемщика и Оператора проекта;

– необходимость выбора принципа распределения рисков;

– обязательность наличия детально проработанного бизнес-плана с пакетом экспертиз;

– высокие комиссионные за оценку проекта и организацию финансирования;

– дополнительные комиссионные инвестора, компенсирующие проектные и страновые риски;

– риск потери инициатором проекта независимости.

---

[1] Данилов И.П., Царегородиев П.Н. Финансирование инвестиционных проектов как перспективный вид банковской услуги. Наука и инвестиции: – М: 07.12.2003г

[2] Марголин А.М., Быстряков АЛ. Экономическая оценка инвестиций. – М.: Ассоциация авторов и издателей «Тандем». Издательство «ЭКМОС», 2001г. – С. 151-176

[3] Бочаров В.В. Инвестиции. СПБ. Питер, 2003г.

Большинство масштабных и дорогостоящих проектов по строительству рудников, крупных заводов, электростанций, трубопроводов, аэро- и морских портов, железных дорог и т.п. во всем мире осуществляются преимущественно по схеме проектного финансирования.

Преимущества проектного финансирования от других форм привлечения заемных средств:

Несмотря на определенные затраты по разработке комплексной схемы финансирования конкретного проекта, метод проектного финансирования обладает рядом существенных преимуществ по сравнению с другими формами привлечения заемных средств:

– возможностью привлечения инвестиций в объеме, существенно превышающем активы соискателя инвестиций;

– возможностью реализации проектов, находящихся на начальной стадии;

– возможностью структурирования проектных рисков между участниками проекта;

– возможностью минимизации страновых рисков за счет создания проектного общества в стране происхождения капитала, а управляющей компании (как 100%-ой дочерней компании проектного общества) в стране его реализации;

– возможностью приостановки обслуживания интересов инвестора на время вывода проекта на производственную мощность.

Все отмеченные преимущества являются определяющими при рассмотрении масштабных долгосрочных и высокозатратных проектов, особенно в инновационной сфере.

В классической схеме проектного финансирования, как правило, создается экономически и юридически обособленная проектная компания (Специальная Целевая Компания (Special Purpose Company (Vehicle), SPC, SPV). У такого подхода к реализации проекта есть несколько преимуществ: работа с чистого листа позволяет избежать риска влияния на проект обстоятельств, связанных с прошлым компании, проект становится более прозрачным, что позволяет оптимизировать распределение связанных с реализацией проекта рисков. Некоторые разработчики проблемы проектного финансирования наличие СЦК относят к числу важнейших признаков проектного финансирования.

Однако для предприятия заемщика средств в рамках проектного финансирования кроме очевидных преимуществ применяемой схемы, которые заключаются в получении кредитных ресурсов на долгосрочный период, сохраняются и определенные минусы:

– высокие затраты на предпроектные работы и длительный период прединвестиционной фазы;

– чрезвычайно жесткий контроль над деятельностью заемщика со стороны инвесторов;

основная цель инвестиционного проекта – это реализация проекта, максимально удовлетворяющего потребности заказчика

– в некоторых случаях риск потери заемщиком юридической независимости.

Анализируя практический опыт реализации инвестиционных проектов в России и зарубежном можно констатировать, что при проектном финансировании доходы инвесторов в проекте значительно выше, чем при использовании других экономических инструментов финансирования. Довольно часто в практике проектного финансирования встречается структура распределения дохода от проекта, при которой инвестор (инвесторы) получает определенную долю в структуре акционерного капитала проектной компании.

Обобщая вышесказанное, можно с уверенностью сказать, что на сегодняшний день проектное финансирование как принцип финансирования и реализации инвестиционного проекта обладает рядом существенных преимуществ перед другими формами привлечения заемных средств и доказало свое право считаться одним из самых высокоэффективных способов успешного выполнения проектов.

Проектное финансирование, как экономический инструмент, позволяет решить проблемы реализации инвестиционных проектов, обусловленные необходимостью применения сложных организационных, технологических, финансовых инструментов и схем, структурировать (снизить и перераспределить) проектные риски при обязательной технологической реализации проекта.

проектное финансирование как принцип финансирования и реализации инвестиционного проекта обладает рядом существенных преимуществ перед другими формами привлечения заемных средств

рп

Torosov, I.E.
postgraduate student, Institute of Transition Economics

Benefits of project financing versus other forms of fund raising

The paper explores the very concept of "project financing". It highlights its nature, reveals its characteristic aspects, showcases the prospects of this financing scheme, and reviews the benefits of project-specific financing form, treating it as an investment model.