

Министерство образования и науки Российской Федерации
Федеральное государственное автономное образовательное учреждение высшего образования
«Южно-Уральский государственный университет
(национальный исследовательский университет)»
Высшая школа экономики и управления
Кафедра «Финансы, денежное обращение и кредит»

РАБОТА ПРОВЕРЕНА
Рецензент, к.э.н., доцент кафедры
бухгалтерского учета, анализа
и аудита ВШЭУ ЮУрГУ(НИУ)
_____ Т.Н.Мызникова
« ____ » _____ 2019 г.

ДОПУСТИТЬ К ЗАЩИТЕ
Заведующий кафедрой,
д.э.н., профессор
_____ И.А.Баев
« ____ » _____ 2019 г.

Проектное финансирование как фактор развития инвестиционной деятельности в
Российской Федерации

ВЫПУСКНАЯ КВАЛИФИКАЦИОННАЯ РАБОТА МАГИСТРА
ЮУрГУ – 38.04.01.2019.065.ВКР

Руководитель работы, к.э.н., доцент
_____ Н.В. Жданова
« ____ » _____ 20 ____ г.

Автор
студент группы ВШЭУ – 336
_____ Е.В. Малюгина
« ____ » _____ 20 ____ г.

Нормоконтролёр, ст. преподаватель
_____ Е.Ю. Куркина
« ____ » _____ 20 ____ г.

Челябинск 2019

АННОТАЦИЯ

Малюгина Е.В. Проектное финансирование как фактор развития инвестиционной деятельности в РФ. – Челябинск: ЮУрГУ, ВШЭУ – 336,89 с., 30 ил., 6 табл., библиограф. список – 44 наим.

Объектом исследования является проектное финансирование, как способ реализации инвестиционных проектов РФ и в Челябинской области.

Предметом исследования является изучение направления проектного финансирования как инструмента в развитии экономики РФ.

Цель диссертационного исследования заключается в разработке предложения по развитию проектного финансирования в Челябинской области.

Для достижения данной цели в ходе исследования решены следующие задачи:

- изучены теоретические основы проектного финансирования;
- рассмотрена актуальность развития проектного финансирования в российской экономике;
- разработаны предложения по развитию проектного финансирования в Челябинской области.

Результатом работы являются предложенные рекомендации по развитию проектного финансирования, которые позволят применять данное направление для развития экономики в Челябинской области.

ANNOTATION

Malyugina E.V. Project financing as a factor in the development of investment activities in the Russian Federation. – Chelyabinsk: SUSU, HSEM – 336, 89 pages, 30 drawings, 5 tables, bibliography – 44 names

The object of the research is project financing, as a way to implement investment projects in the Russian Federation and in the Chelyabinsk region.

The subject of research is to study the direction of project financing as a tool in the development of the Russian economy.

The purpose of the dissertation research is to develop a proposal for the development of project financing in the Chelyabinsk region.

To achieve this goal, the following tasks were solved during the study:

- studied the theoretical foundations of project finance;
- considered the relevance of the development of project finance in the Russian economy;
- developed proposals for the development of project finance in the Chelyabinsk region.

The result of the work are the proposed recommendations for the development of project financing, which will allow to apply this direction to the development of the economy in the Chelyabinsk region.

ОГЛАВЛЕНИЕ

ВВЕДЕНИЕ.....	8
1 ПОНЯТИЕ И СУЩНОСТЬ ПРОЕКТНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ	
1.1 Основные характеристики проектного финансирования	11
1.2 Банковское проектное финансирование в российской экономике	15
1.3 Международный опыт проектного финансирования	30
2 ПРОЕКТНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ: РАЗВИТИЕ И ПРИМЕНЕНИЕ	
2.1 Рынок проектного финансирования в России в 2018 году	28
2.2 Внешэкономбанк как институт развития проектного финансирования в 2018 году и будущих периодах	32
2.3 Фабрика проектного финансирования на базе Внешэкономбанка	46
3 ПРОБЛЕМЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ ПРОЕКТНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ В РФ	
3.1 Прогноз развития проектного финансирования в РФ	56
3.2 Предложения по развитию проектного финансирования по Челябинской области	70
ЗАКЛЮЧЕНИЕ.....	82
БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК.....	85

ВВЕДЕНИЕ

В современном мире инвестиции играют существенную роль в развитии экономики. При грамотной инвестиционной политике можно достичь высоких показателей в развитии экономики страны, повышения уровня жизни населения. Создание условий для развития инвестиционного процесса становится актуальной задачей для достижения устойчивого экономического роста, как в целом страны, так и отдельных её регионов.

В мировой практике для реализации крупных проектов используется проектное финансирование, для Российской Федерации – это новое направление в экономике.

Актуальность темы исследования заключается в том, что проектное финансирование для РФ – это новое направление в экономике и возникает необходимость изучения данного направления, его применения в РФ, рассмотреть преимущества и недостатки.

Объект исследования: проектное финансирование, как способ реализации инвестиционных проектов РФ и в Челябинской области.

Предмет исследования: изучение направления проектного финансирования как инструмента в развитии экономики РФ.

Актуальность объекта и предмета исследования позволили определить цель и задачи работы.

Цель выпускной квалификационной работы: Разработать предложения по развитию проектного финансирования в Челябинской области.

Задачи:

- изучить теоретические основы проектного финансирования;
- рассмотреть актуальность развития проектного финансирования в российской экономике;
- разработать предложения по развитию проектного финансирования в Челябинской области.

Информационной базой явилась нормативно-правовая база, касающаяся применения проектного финансирования в РФ, публикации в периодических изданиях по данному направлению, сайты информационных порталов о проектном финансировании.

Теоретические и практические аспекты работы обусловили необходимость использования таких методов научного исследования как анализ, экономико-статистический анализ, графический метод, сравнения и группировок.

Структура работы, обусловленная целью исследования, состоит из введения, трех глав основной части, объединяющих 8 параграфов, заключения, списка литературы.

В первом разделе работы изучено экономическое содержание проектного финансирования, основные элементы и инструменты, классифицированы основные характеристики проектного финансирования, изучено направление – банковское проектное финансирование, проанализирован опыт зарубежных стран.

Во втором разделе работы проведен анализ рынка проектного финансирования в России в 2018 году, изучено развитие проектного финансирования на примере Внешэкономбанка.

В третьем разделе настоящей работы проведен анализ развития проектного финансирования в РФ, выявлены проблемы развития проектного финансирования в Челябинской области, разработаны рекомендации по развитию проектного финансирования в Челябинской области.

Элементы научной новизны:

- проведен анализ рынка проектного финансирования и выявлены проблемы развития проектного финансирования в РФ;
- проведен анализ прогноза развития проектного финансирования в РФ;
- разработаны предложения для развития проектного финансирования в Челябинской области.

Практическая значимость диссертации состоит в том, что предложенные рекомендации по развитию проектного финансирования позволят применять данное направление для развития экономики в Челябинской области.

При разработке рекомендаций применялась нормативно-правовая база Российской Федерации, а также публикации на тему исследования данного направления. Работа изложена на 89 страницах, включает 9 таблиц, 27 рисунков. Библиографический список состоит из 44 источников.

По теме диссертационного исследования опубликованы следующие научные работы:

1) Малюгина Е.В., Жданова Н.В. // Проектное финансирование как новое направление в развитии экономики Челябинской области – 2018. – Материалы юбилейной всероссийской научно-практической конференции, посвященной 75-летию Южно-Уральского государственного университета, сборник «Умные технологии в современном мире», 20–23 ноября 2018 года, Том 1 – С. 49–55;

2) Малюгина Е.В., Жданова Н.В. // Анализа рынка проектного финансирования в России и оценка перспектив его развития на 2019 год и последующие – 2019. – Сборник статей по итогам V Международной научно – практической конференции: Научные исследования: Теория, методика и практика.

1 ПОНЯТИЕ И СУЩНОСТЬ ПРОЕКТНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ

1.1 Основные характеристики проектного финансирования

В настоящее время для российской экономики характерно сочетание экспорта сырьевых товаров и импорта высокотехнологичной и наукоемкой продукции и услуг, поэтому особое значение имеет развитие собственных инноваций и целевых технологических программ, повышение инновационной активности отечественных предприятий. Проектное финансирование для РФ – новое направление в экономике, возникает необходимость изучения данного направления, его применения в РФ. В этом параграфе рассмотрим, что такое проектное финансирование, его основные характеристики.

Проектное финансирование – это метод привлечения долгосрочного заемного финансирования для крупных проектов посредством «финансового инжиниринга», основанный на заимствовании 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 [1].

Стоит отметить, что проектное финансирование – не нужно понимать как понятие «финансирование проектов». Проекты могут быть профинансированы различными способами. Крупномасштабные проекты, относящиеся, к государственному сектору экономики в развитых странах финансировались путем государственного заимствования, а проекты частного сектора финансировались крупными компаниями, которые привлекали корпоративные займы. Так, например, в развивающихся странах все проекты финансировались за счет государственных средств, а само государство в свою очередь кредитовалось на международном банковском рынке, например во Всемирном банке, либо использовали экспортные кредиты. Со временем данный подход стал меняться. Это связано с приватизацией и отменой государственного контроля к

финансовому инвестированию и постепенно большая доля финансирования проектов в результате этого легла на частный сектор.

Главное отличие проектного финансирования от финансирования проектов является следующим: проектное финансирование – это единая сеть, которая включает в себя все аспекты разработки проекта, договорных соглашений. Все участники проекта (разработчики проекта, руководители, директора, представители правительства, инженера, подрядчики, покупатели продукции, выпущенной в результате этого проекта) должны иметь представление и понимание как работает данное проектное финансирование и как их часть проекта взаимосвязана со всей структурой проекта.

Проектное финансирование – это один из наиболее сложных вариантов инвестиционного проекта, так как в него включены все сложные задачи для осуществления финансирования проектов, включающих финансовые и рыночные механизмы, которые применяются при долгосрочных капитальных вложениях [1].

Такого понятия, как стандартное проектное финансирование, не существует, так как каждый договор имеет свои определенные характеристики, но существуют общие принципы, которые лежат в основе проектного финансирования [1].

Далее рассмотрим типичные характеристики проектного финансирования.

1. Проектное финансирование осуществляется через юридическое лицо, которое работает с проектами.
2. Чаще оно осуществляется для нового проекта.
3. Ссуда, оформленная, при проектном финансировании может составлять 70–90 % от стоимости проекта.
4. Гарантий от инвесторов не существует, либо есть только ограниченные гарантии для заемного капитала проектного финансирования.
5. Заимодавцы рассчитывают возврат своих вложенных средств, только полагаясь на денежный поток, который будет поступать в результате работы проекта.

6. Гарантиями для заимодавцев являются договора(контракты) проектной компании, лицензии или права собственности на пользование природными ресурсами, активы самой проектной компании стоят меньше, чем возможный долг, если они будут проданы вследствие не выполнения условий финансирования.

7. Проект имеет ограниченный срок существования, который зависит от контрактов или лицензий или от величины запасов природных ресурсов. Долг проектного финансирования должен быть выплачен к концу срока проекта [1].

Проектное финансирование состоит из многих частей, но в состав проектного соглашения могут входить не все части. На рисунке 1 представлена упрощенная схема проектного финансирования.

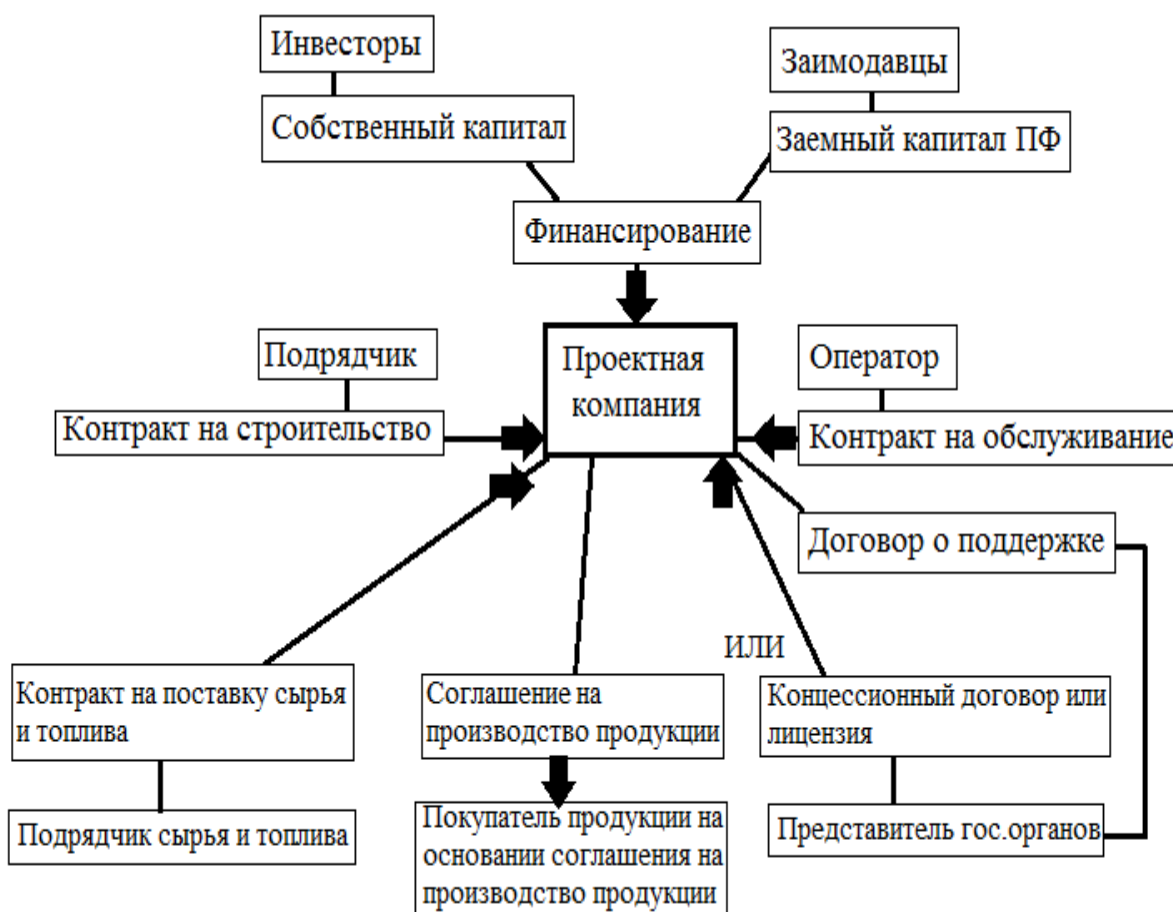


Рисунок 1 – Упрощенная структура проектного финансирования [1]

Проектное финансирование имеет две составляющие:

- собственный капитал, который принадлежит инвесторам проекта;
- заемный капитал, предоставленный заимодавцами.

Заемный капитал проектного финансирования имеет приоритет требования к чистому операционному денежному потоку проекта, доход инвесторов от собственного капитала зависит от успешности всего проекта в целом.

Проектная компания заключает проектные контракты, которые обеспечивают поддержку проектному финансированию, а именно, путем перераспределения рисков среди других участников проекта, на основании проектных контрактов, тем самым частично создают защиту для заимодавцев.

Проектные контракты могут включать следующее.

Соглашение о проекте, которое может быть:

- соглашением на производство и продажу продукции;
- договор с представителем государственных органов власти или другой общественной организации.

Реализация этого договора дает проектной компании право создавать проект и получать прибыль от него, предоставляя услуги или государственному сектору (например, общественные здания), или непосредственно общественности (например, платная автомобильная дорога).

В качестве альтернативы проектная компания может иметь лицензию на производство работ согласно общепринятому законодательству (например, сеть для мобильных телефонов).

Другие проектные контракты, например такие.

- Договор на инжиниринг, поставку оборудования и строительство «под ключ», согласно которому проект будет разработан и реализован за определенную цену и с завершением к определенной дате.
- Контракт на поставку сырья и топлива, согласно которому топливо или другое сырье для проекта будут поставляться по формуле долгосрочного ценообразования в заранее согласованных объемах.

- Контракт на эксплуатацию и обслуживание, согласно которому третьи лица будут нести ответственность за управление проектом, после того как он будет завершен.

- Соглашение о правительственной помощи (обычно применяется в развивающихся странах), которое помогает обеспечить различные виды поддержки, такие как гарантии закупок или налоговые льготы для инвестиций в проект [1].

В данном параграфе рассмотрены основные понятия и характеристики проектного финансирования, далее рассмотрим участие банков в данном направлении

1.2 Банковское проектное финансирование в российской экономике

Банки играют важную роль в организации проектного финансирования, также они могут выполнять функции консультантов.

Кредитующему банку отводится большая роль в проработке (анализе и оценке) различных вариантов представленного проекта, организации его финансирования, разработке схем распределения рисков по проекту и т.д. Банк тщательно анализирует определенные требования, которым должен удовлетворять предлагаемый проект для его успешного осуществления.

Рассмотрим понятие банковское проектное финансирование, его признаки, риски.

Банковское проектное финансирование имеет следующие характерные признаки:

- позволяет использовать большие денежные ресурсы для решения конкретных задач;
- предоставлять удобные кредитные условия и процентные ставки при низкой кредитной способности инвестора (спонсора);
- адресно-целевой характер;

– обеспечением банками кредитов служат доходы, которые будут получены в результате внедрения проекта;

– гарантией кредита, служит, прибыль, полученная в результате проекта, а также активы заемщика;

– проектное финансирование требует качественный подход к разработке проекта, в целях предотвращения рисков, банк может затребовать технические данные проекта: расчет затрат, экспертизу, проведенную независимыми экспертами;

– для реализации проекта могут участвовать не только коммерческие банки, но и инвестиционные банки, различные фонды, крупные компании, лизинговые компании;

– средства могут быть предоставлены разными способами, например, создание совместных предприятий, выпуск долговых бумаг;

– основной метод управления проектными рисками является равномерное распределение этих рисков среди участников проекта;

– из-за высокого риска финансирования проекта его управлением занимается сам инвестор, либо кредитор;

– объект проекта, как правило, создается в отдельную структуру, имеющую самостоятельное управление и баланс;

– банк имеет право приобрести часть акций или долю в уставном капитале предприятия;

– банки могут одновременно быть организаторами кредитов и провайдерами финансирования, предоставить часть кредитной ресурсов [2].

Система банковского проектного финансирования – это организованная совокупность источников, схем формирования капитала, инструментов финансирования инвестиционного проекта (рисунок 2).

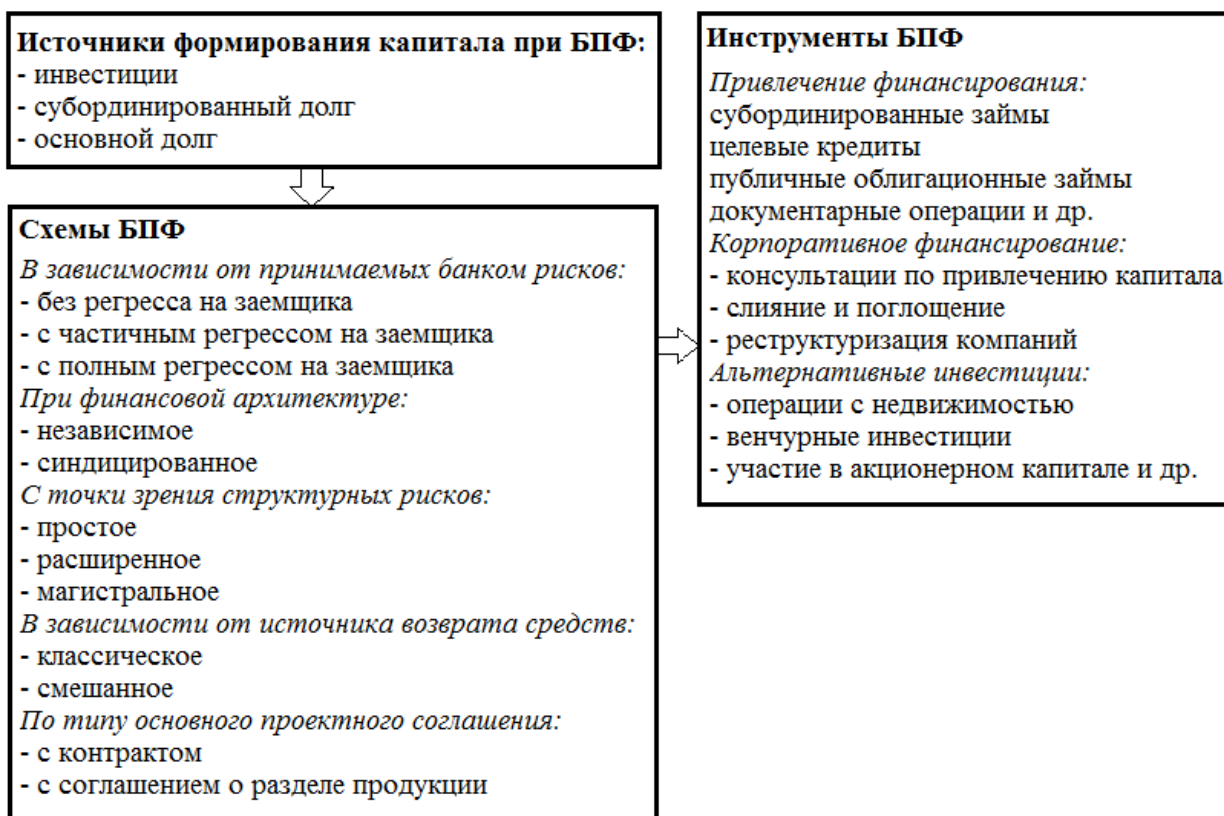


Рисунок 2 – Система банковского проектного финансирования [2]

Выделяют три источника формирования капитала при банковском проектном финансировании [3]:

- инвестиции, которые образуют собственный капитал проекта, доля участия инициатора в проекте не менее 30 % собственных средств;
- субординированный (второстепенный) долг – это обязательства компании, которые имеют капитал, меньший, по сравнению с другими инвесторами, такой вид кредитования могут предоставлять спонсоры или участники проекта;
- основной долг – это те обязательства, которые кредиторы вправе вернуть или имеют возможность взыскать активы предприятия, если оно будет ликвидировано, это кредиты банковских синдикатов и международных организаций, а также средства государственных экспортных агентств.

Обычно подразделяют две базовые схемы банковского проектного финансирования: классическая и смешанная.

Проект может быть реализован в рамках созданного предприятия и в условиях действующего бизнеса.

Классическая схема банковского проектного финансирования (рисунок 3).

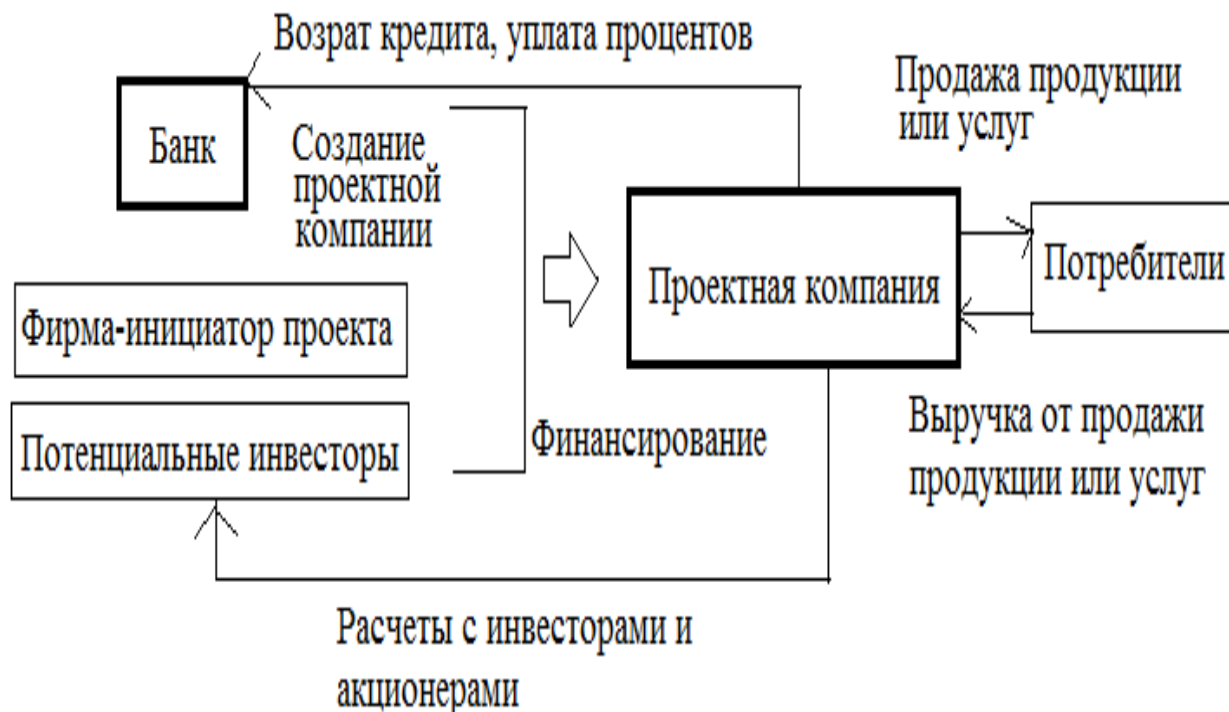


Рисунок 3 – Общая схема организации классического банковского проектного финансирования [2]

Данная схема применяется в отношении инвестиционных проектов, которые реализованы на базе основных предприятий. Кредиты для такого проекта предоставляются с отсрочкой по выплатам, возможно участие в лизинговых сделках, а также долевое участие в уставном капитале.

Кредитный риск такой схемы достаточно высокий, он делится между участниками проекта: кредитор, заемщик и третьи лица.

Возврат долга кредитору возможен в результате реализации проекта. Срок использования капитала достаточно длительный, более 7 лет.

Смешанная схема банковского проектного финансирования (рисунок 4).

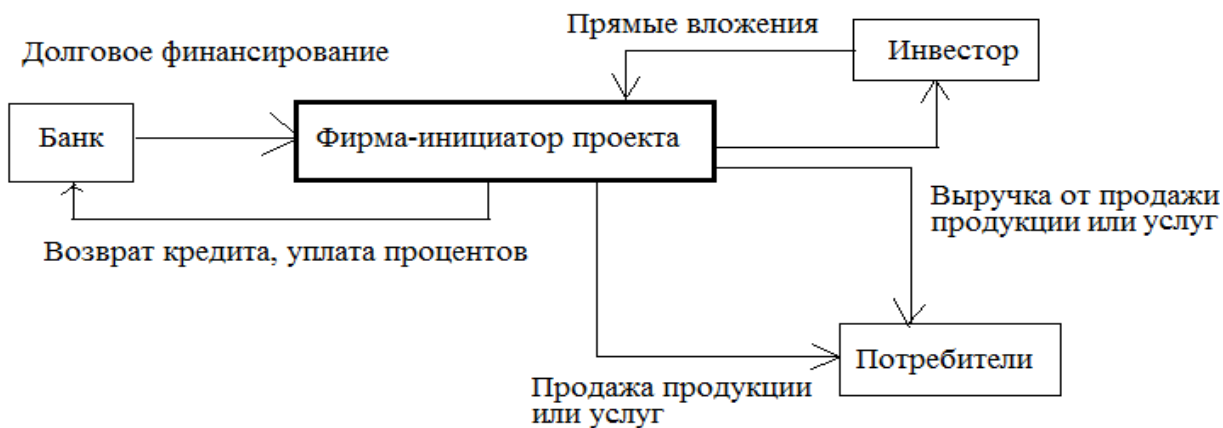


Рисунок 4 – Общая схема организации смешанного банковского проектного финансирования [2]

В смешанной схеме предполагается предоставление стандартного кредита, отсрочка платежа не предусмотрена. Проект по такой схеме в больших случаях связан с усовершенствованием технологий производства, расширением производства на базе уже существующего предприятия. Кредитный риск не высокий, так как он полностью на заемщике. Основным источником оплаты услуг финансовой организации служит результат деятельности проекта. Срок использования капитала короткий – не более 5 лет [4].

При реализации проектного финансирования, в случае успешного его завершения имеет место риск. Выделены следующие этапы управления рисками.

1. Первый этап проекта можно назвать преинвестиционным, на этом этапе проводится сбор информации и анализ будущего проекта, выполняется расчет предполагаемых рисков и их распределение между участниками. На данном этапе важно грамотно распределить все риски, от этого зависит успех реализации проекта.

2. Вторым этапом управления рисками является контроль выполнения всех обязательств, принятых в проекте. На данном этапе проектная компания, кредиторы, инвесторы проводят мониторинг проекта, контролируют риски. Важность этого этапа заключается в том, что необходимо своевременно и качественно собирать информацию о действии всех участников проектов.

Сложность этого этапа заключается в большом количестве участников проекта и их принадлежности к разным сферам их деятельности.

3. Третий этап – это заключительный этап, он связан непосредственно с результатом проекта. На этом этапе может появиться рыночный риск (недостаточный спрос, сбой в поставке топлива или сырья) [5].

Для России проектное финансирование новое направление. С 2015 года в России насчитывалось 117 проектов с займами на общую сумму 250 млрд. долларов. Крупные отечественные проекты, которые включает в себя проектное финансирование, такие как, строительство газопровода «Северный поток», сумма инвестиций 7 млрд долларов, проект «Пулково» (строительство нового терминала) – сумма инвестиций более 1 млрд. евро, проект «Ямал-СПГ» – сумма инвестиций более 11 млрд.долларов.

В рамках проектного финансирования принимают участие крупные российские банки: «Сбербанк», «Россельхозбанк», «ВТБ», «Альфа банк», «ВТБ».

Из вышеизложенного можно сделать вывод, что условия банковского кредитования в форме проектного финансирования предусматривают индивидуальный подход к заемщикам, который предусматривает условия для минимизации рисков, имеющих в процессе реализации проектов.

1.3 Международный опыт проектного финансирования

Проектное финансирование широко используется на Западе и начинает набирать обороты и в России. Это вызвано необходимостью в формировании инновационной экономики. В условиях рыночной экономики проектное финансирование имеет большее распространение. Объемы проектного финансирования на современном мировом рынке наиболее высокие. По объемам сделок и их количеству можно выделить Африку и Ближний Восток. На рисунке 5 представлена диаграмма динамики объемов проектного финансирования в мире за 2010–2015 гг. (рисунок 5).

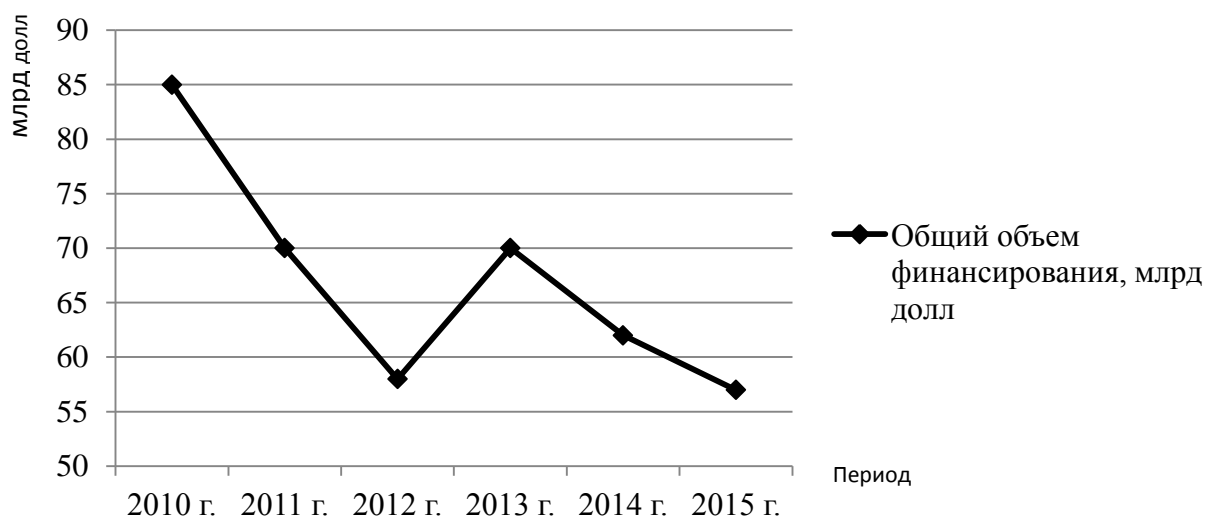


Рисунок 5 – Динамика объемов проектного финансирования в мире за 2010–2015 гг.[6]

По данным IF\$PFM большее количество проектов за последние годы пришлось на некоторые ведущие отрасли, таких как газ, нефть и социальная защита, а также на транспорт.

Если рассматривать общую мировую картину по использованию проектного финансирования, можно выделить первое место Европе, на второе и третье места Африке, Ближнему Востоку и Азии.

На Западе проектное финансирование предоставляется международными финансовыми организациями, такими как, Международная финансовая корпорация (IFC) и Европейский банк реконструкции и развития (EBRD).

В зарубежных развитых странах используют три основных схемы проектного финансирования:

- BOT (Build, Operate, Transfer) – строить, эксплуатировать, передать право собственности;
- BOO (Build, Own, Operate) – строить, владеть, эксплуатировать;
- BOOT (Build, Own, Operate, Transfer) – строить, владеть, эксплуатировать, передавать право собственности.

Схему ВООТ можно охарактеризовать так: проектная компания после того, как будет завершен проект, является владельцем объекта и имеет право на его эксплуатацию в течение периода, предусмотренного в контракте.

Выше, указанные схемы проектного финансирования имеют ряд особенностей:

- обязательность создания проектной компании;
- инициатор проекта должен иметь до 40 % собственного капитала от общей стоимости всего проекта;
- обслуживание кредита на инвестиционной стадии проекта;
- поручительство со стороны инициатора проекта на период проектной компании, налоговые и бухгалтерские особенности.

Проектное финансирование в практике подразумевает:

- качественную оценку платежеспособности и надежности заемщика;
- точный анализ инвестиционного проекта с позиции реализуемости, обеспеченности рисков, эффективности и жизнеспособности;
- прогнозирование результатов реализации инвестиционных проектов.

Обратившись к одному из последних опытов зарубежных стран, по данным издания Project Finance, глобальные проблемы, которые коснулись изменения климата и привели к повышению активности проектного финансирования в Северной Америке и Европе в энергетике. Программы правительства для стимулирования экономики привели к увеличению объема проектного финансирования в Европейском союзе, который ставит перед собой глобальную цель, иметь 20% энергии из возобновляемых источников энергии в 2020 году.

Рассмотрим несколько примеров успешного проектного финансирования в зарубежных странах.

В Германии актуальными являются энергетические проекты, такие как, «Nordergrunde», «Nordsee One», «Butendiek», IT-проекты для федеральных Вооруженных сил, проекты в сфере государственных услуг для учебных зданий, больниц, тюрем, строительство газораспределительных систем.

Для Италии в 2014–2015 гг. наиболее крупными инвестиционными проектами, которые были реализованы на основе финансового проектирования, можно назвать следующие: финансирование строительства линии метро во Флоренции, расширение аэропорта «Fontanarossa» в Катании.

В Японии значимым объектом на основе проектного финансирования, является расширение международного аэропорта Токио. Также крупным проектом можно назвать проект по использованию солнечной энергии (230 мегаватт мощности) – это мощный проект, с кредитом JPY 90 млрд. Его эксплуатация начнется в 2019 году.

Для Бразилии крупным проектом является строительство трубопровода для транспортировки этанола из центрально-западного региона страны к центрам потребления на юго-востоке. Реализация этого проекта сэкономит значительные средства и увеличит надежность для транспортировки данного продукта.

В Испании крупными проектами являются строительство дороги, автомагистралей, строительство метро, железной дороги. Проектное финансирование применяется в таких областях, как переработка отходов (строительство мусороперерабатывающих заводов). Испания принимает участие в международных проектах, таких как: строительство электростанции в Перу, финансирование строительства и эксплуатации ветроэлектростанции в Мальдонадо (Уругвай), нефтехимического завода в Саудовской Аравии.

В мировой практике для успешной реализации крупных проектов его участники объединяются в консорциумы, для снижения проектного риска, так как риск распределяется между всеми участниками. Проблем с недостаточным финансированием не возникает по причине низкой ликвидности кредиторов.

Если рассматривать мировой опыт проектного финансирования, можно сделать вывод, что более эффективным является участие в крупных международных проектах. На Западе проектное финансирование определяется как деятельность международных финансовых организаций. В качестве примера международного проекта можно привести проект «Евротоннель», в его

реализации принимали участие 50 международных банков, основным кредитором был банковский синдикат, который включал в себя 198 банков.

Международные институты играют очень большую роль в развитии проектного финансирования в отношении: отработывают новые схемы проектного финансирования, которые позже используются банковскими структурами; а также отработывают варианты участия в проектах в тех случаях, когда организаторами являются различные местные (немеждународные) структуры.

Все это приводит к тому, что роль группы Мирового банка заключается, прежде всего, в работе по организации совместного проектного финансирования: так в 80-е годы прошлого века всего лишь порядка трети кредитов банковской группы шло на развитие таких проектов, а в настоящее время на это уходит половина банковских кредитов.

Частные инвесторы и кредиторы понимают, что сотрудничая с банком, в случае такого финансирования они получают ряд выгод: высококвалифицированное консультирование по проектам, управление реализацией проектов, а так же банк берет на себя риски неплатежей со стороны заемщика с условием заключения ряда оговорок.

Мировой банк сотрудничает не только с частными инвесторами, но и принимает активное участие в проектах с региональными банками развития.

Таким образом, участие группы Мирового банка позволяет участникам использовать достаточно смелые решения по проектам. Это приводит к тому, что репутации компании заемщика придается меньше значения, а гораздо больше внимания уделяется осуществлению самого проекта и устойчивости экономики региона.

ЕБРР (Европейский банк реконструкции и развития) финансирует по триггерной схеме: то есть на каждую единицу денежных фондов по кредитованию приходится максимум финансовых ресурсов из других источников. Так, в проекте «Зеравшан-Ньюмонт» доля банка составляла треть от всех инвестиционных

средств, а в ряде следующих проектов – доля банка сократилась до 20 %. В России банком подписано 529 проектов на сумму 8,2 миллиарда евро, что позволило привлечь дополнительно еще о 15,2 млрд. евро из других источников (35 % к 65 %), – это является для деятельности банка хорошим показателем. В последнее время развитые страны стараются использовать весь набор источников и методов финансирования инвестиционных проектов, банковских кредитов, облигационных займов, финансового лизинга. В некоторых случаях проектное финансирование осуществляется за счет использования государственных средств в форме гарантий и налоговых льгот, а порой и государственных субсидий и кредитов.

Самыми крупными заимодавцами являются коммерческие банки, на чью долю приходится около 80 % займов для проектного финансирования у частного сектора [6]. Примерно 20 крупных банков лидируют в осуществлении проектного финансирования и объединяют сделки как управляющие займами в мировом масштабе. Лидеры проектного финансирования, в частности, имеют свои представительства в США, Западной Европе, Азии. Общий объем сделок у данных банков в 2015 году составил 82,8 млрд. долл., они охватывают 60 % рынка банковского кредитования в сфере проектного финансирования.

При общем увеличении объемов финансового проектирования их распределение по отраслям не очень однородно. Наиболее широкое применение проектное финансирование получило в отрасли энергетики, что вызвано историческими особенностями. Преобладающим его видом по источникам финансирования является банковское проектное финансирование. Это объясняется тем, что именно коммерческие банки аккумулируют значительные суммы денежных средств и поэтому выступают в качестве крупных заимодавцев. В последнее время и другим отраслям начинается уделяться больше внимания.

Так в 2015 году банковский рынок проектного финансирования активно поддерживался государством в сфере социальной инфраструктуры, машиностроении и возобновляемой энергетики. При изучении опыта банков

развития других стран было выявлено следующее: банки значительно отличаются друг от друга по целям, которые они ставят, по направлениям инвестирования, по способам финансирования и ряду других параметров. Многие банки развития проходили через сложные периоды, вызванные различными ошибками в их бизнес моделях.

Есть несколько ключевых черт, которые объединяют успешные банки развития и которые мы учитываем в нашей стратегии:

1) фокус на ограниченном количестве направлений деятельности. Это позволяет создавать необходимые компетенции и не расплывать ресурсы;

2) выбор возвратных проектов с максимальным эффектом развития. При принятии решения о финансировании проекта банки развития анализируют сделку и выбирают проекты с приемлемым уровнем риска и ожидаемой возвратностью средств. Банки развития также оценивают эффекты развития потенциальных проектов и выбирают проекты, приносящие наибольшую пользу для государства, экономики и общества, привлекают соинвесторов;

3) механизм компенсации по заведомо невозвратным проектам. Иногда банки развития должны осуществлять проекты с высокой степенью риска и возможным неполным возвратом вложенных средств. Это проекты, осуществляемые в интересах поддержки национальных приоритетов. Для таких проектов государство заранее создает механизмы компенсации, позволяющие сохранить прибыльность и финансовую устойчивость банка;

4) государственная поддержка. Все успешные банки развития получают поддержку от государства. Она может выражаться в получении инвестиций в капитал, прямом недорогом финансировании, механизмах гарантий обязательств банка, субсидировании отдельных продуктов. В ряде случаев благодаря высокому рейтингу государств-учредителей банки развития имеют возможность привлекать недорогое финансирование на рынках капитала;

5) безубыточность. Банки развития не ставят целью максимизацию отдачи на капитал, тем не менее, государство ставит перед ними цель по безубыточности

или согласованному уровню прибыли. Это позволяет банкам развития поддерживать устойчивое финансовое положение и иметь финансовые ресурсы для кредитования экономики. В европейских развитых странах проектное финансирование имеет широкое распространение среди всех форм бизнеса, в таблице 1 приведены Особенности и различия проектного финансирования в России и за рубежом.

Таблица 1 – Особенности и различия проектного финансирования в России и за рубежом

Критерии сравнения	Россия	В развитых зарубежных странах (Германия, США, Италия, Франция)
Вид проектов	Финансирование только крупных проектов	Наличие крупных узкоспециализированных организаций
Законодательная база	Отсутствие правовых и законодательных норм для регулирования проектным финансированием	Участие в западных проектах международных организаций (группы Мирового банка)
Объем финансирования	Финансирование проектов часто только национальной валюте	Финансирование не только национальных инвестиционных проектов, но и совместных, отдельных нерезидентов
Специализация	Финансирование крупных отраслей промышленности (нефтегазовая)	Финансирование инфраструктурных проектов

Выводы по разделу один

Развитие проектного финансирования имеет широкое применение за рубежом в различных формах и объемах. Участники финансирования инвестируют в бизнес фирмы из другой страны. Чего нельзя сказать про Россию, где законодательство, инфраструктурные связи, структуры регуляторов имеют недостатки, которые делают проектное финансирование, как малопривлекательный способ финансирования.

2 ПРОЕКТНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ: РАЗВИТИЕ И ПРИМЕНЕНИЕ В РФ

2.1 Рынок проектного финансирования в России в 2018 году

Рассмотрим состояние рынка проектного финансирования в России в 2018 году. С этой целью нами будет проанализирована динамика инвестиций в форме проектного финансирования, исследована карта рисков и возможностей данного вида финансирования в Российской Федерации. Также произведем краткий обзор факторов, сдерживающих развитие проектного финансирования в стране.

Самый большой спрос в России на проектное финансирование сложился к настоящему моменту в больших инфраструктурных проектах, сельском хозяйстве, добывающей промышленности. Хороший потенциал формируется сейчас, в том числе и в социальной инфраструктуре.

На российском рынке проектного финансирования происходит определенное оживление.

Связано это прежде всего с реализацией значительного числа инфраструктурных проектов, проектов в сфере сельского хозяйства, тех отраслей, которые показывают наибольший рост по капитальным затратам и двигают экономику страны вперед, сообщает заместитель председателя правления Газпромбанка Алексей Белоус [7].

Самый большой спрос на этот инструмент, прежде всего, представляет собой дорожная инфраструктура, активно развивается рынок строительства социальной инфраструктуры – школ, больниц, специализированных лечебных учреждений.

Кроме того, он наблюдается в проектах сельского хозяйства, где можно рассчитывать, в том числе, на государственную поддержку. Речь идет о мясном и молочном животноводстве.

Также наблюдается оживление спроса в сырьевых проектах: добывающая промышленность, в том числе цветная металлургия, а также уголь, нефть, газ.

Динамику инвестиций в форме проектного финансирования отражают тренды макроэкономической ситуации. Россия на «карте мира» проектного финансирования представлена на рисунке 6.

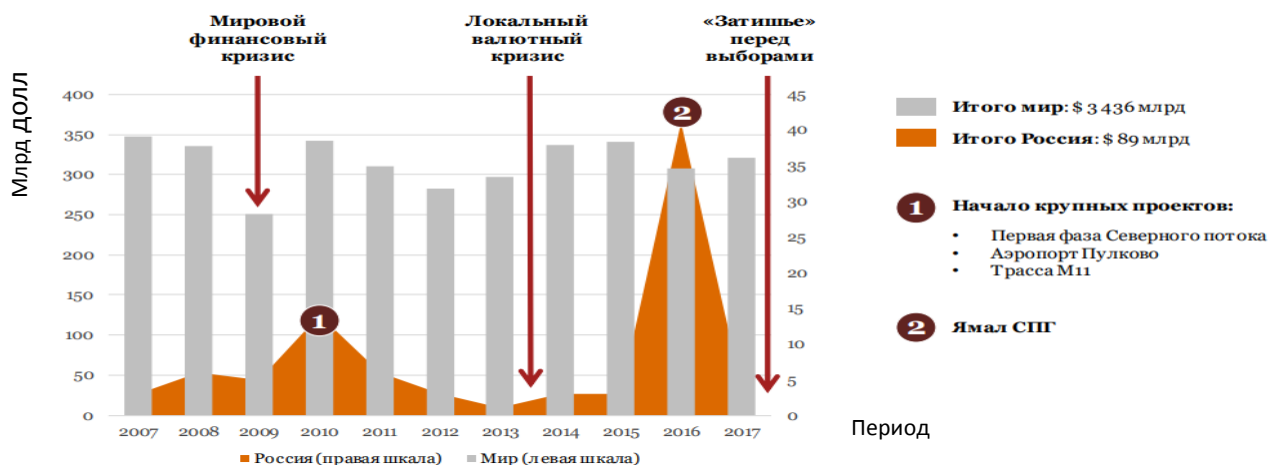


Рисунок 6 – Динамика инвестиций в форме проектного финансирования за 2007–2017. [8]

Тем не менее, несмотря на высокий потенциал рынка, инвесторы с осторожностью относятся к участию в проектом финансировании в России. Это обуславливается высокими политическими и валютными рисками, относительно незрелым рынком и ограниченной практикой развития проектов. Карта рисков и возможностей проектного финансирования в России и за рубежом представлена на рисунке 7.

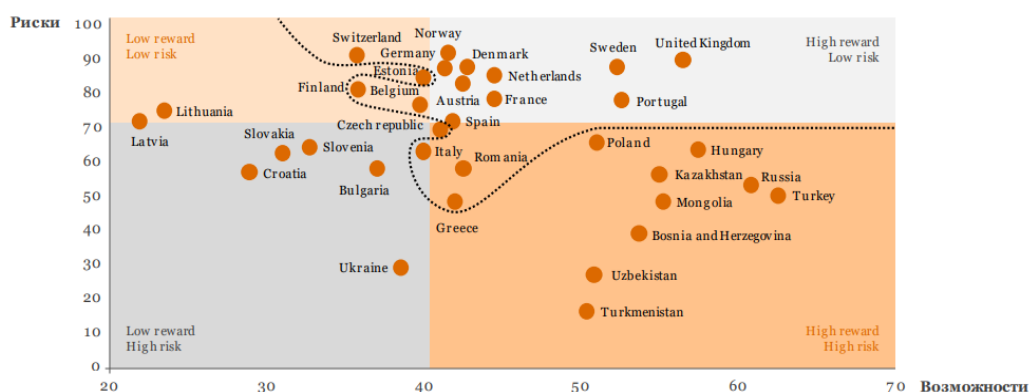


Рисунок 7 – Риски и возможности проектного финансирования в России и за рубежом

Так, как показывают данные рисунка 7, Россия имеет значительные возможности, опережая практически все представленные на «карте» страны, за исключением Турции. Однако риски проектного финансирования в России также велики, порядка 60 пунктов по шкале рисков, одновременно с этим вознаграждение также высокое.

Отметим, что развитые страны, такие как, например, Швейцария и Германия находятся в зоне низкого риска в рамках проектного финансирования, но имеют возможности практически в 2 раза меньше, чем у Российской Федерации, а также низкое вознаграждение. Италия, Испания, Норвегия, Португалия, Великобритания также находятся в зоне низкого риска, связанного с проектным финансированием, но возможности этих стран в данном вопросе также меньше, чем у России, однако характеризуются высоким вознаграждением.

Таким образом, Россия имеет огромный потенциал для развития проектного финансирования, выгодного для всех его сторон-участников.

Проектное финансирование для Российской Федерации является относительно новым банковским продуктом. В чистом виде его предлагает ограниченный круг банков.

Активность банковских учреждений на рынке проектного финансирования Российской Федерации пока остается низкой.

Среди причин такой ситуации необходимо, прежде всего, назвать внешние факторы:

- неудовлетворительные темпы рыночных преобразований;
- низкий уровень развития реального сектора экономики;
- слабое и недостаточно прозрачное финансовое состояние значительного количества предприятий;
- слабая инфраструктура фондового рынка;
- неопределенность относительно рынка земли;
- низкий уровень защиты прав кредиторов;
- высокий риск страны.

Одним из главных факторов, сдерживающих развитие проектного финансирования в Российской Федерации, являются ограничения Центрального банка относительно объемов инвестирования.

Поскольку проектное финансирование, во-первых, требует значительных финансовых вложений, а во-вторых, носит долговременный характер, то для его эффективного осуществления необходимым является обеспечение доступности кредитов для заемщиков путем снижения их стоимости. Важно создать стимулирующую систему обязательного резервирования для банков, активно занимающихся инвестиционным кредитованием.

Отсутствие опыта внедрения проектного финансирования в Российской Федерации объясняется относительно недолгим путем его развития.

Как следствие, банки неправильно понимают его сущность, отождествляют его с кредитованием, в результате чего оценивают не прибыльность проекта, а текущую деятельность заемщика и накопленные им активы.

Еще одним существенным фактором, который препятствует развитию данного вида операций в Российской Федерации, является неблагоприятный инвестиционный климат.

Для преодоления данной преграды, крайне необходимым является вмешательство государства путем предоставления гарантий страхования проектных рисков, включая предоставление гарантий банкам, финансирующим инвестиционные проекты [Гапонова, Попов, 2017, 34].

Исследование состояния и перспектив развития проектного финансирования, осуществляемого отечественными банками, показало, что большинство из них сталкивается с проблемой формирования эффективного портфеля проектов [Бурцева, Оглоблина, 2017, 339].

Среди источников финансирования российских инфраструктурных проектов в 2017–2018 годах доминируют российские инвестиции в форме банковских кредитов.

Российскими источниками финансирования инфраструктурных проектов являются:

- банки с государственным участием;
- Внешэкономбанк;
- Российский фонд прямых инвестиций;
- пенсионные фонды;
- экспортеры продукции;
- компании-застройщики;
- прочие (частный капитал, коммерческие банки, страховые компании и др.).

Проектное финансирование в 2019 году можно охарактеризовать следующими актуальными проектами и инструментами: «Фабрика проектного финансирования» на базе Внешэкономбанка, синдицированное кредитование, финансирование лизинговых проектов ГТЛК, структурные облигации.

В рамках данной работы будет рассмотрена более подробно «Фабрика проектного финансирования» на базе Внешэкономбанка.

2.2 Внешэкономбанк как институт развития проектного финансирования в 2018 году и будущих периодах

Одним из ключевых ограничений инвестиций в основной капитал для российских предприятий является недостаток доступного финансирования по приемлемой стоимости. Российский банковский сектор пока не в состоянии обеспечить существенный прорыв на этом направлении [10].

В рамках Основных направлений развития финансового рынка Российской Федерации на период 2016–2018 годов Банк России создал благоприятные условия для усиления роли национальных небанковских финансовых институтов как институциональных инвесторов и роста объема долгосрочного фондирования в экономике, однако быстрого изменения ситуации в этой сфере не ожидается.

Доступ российских заемщиков к привлечению долгосрочного финансирования на зарубежных рынках капитала также в настоящее время ограничен из-за действия секторальных санкций.

В связи с этим роль Внешэкономбанка как института развития в процессе формирования источника инвестиций в российской экономике становится принципиально важной.

Участие Внешэкономбанка в подготовке и снижении рисков инвестиционных проектов создаст возможности для привлечения широкого круга участников финансового рынка в качестве соинвесторов.

ВЭБ – это крупнейший банк развития России и один из крупнейших банков развития в мире.

Банк развития России осуществляет свою деятельность в тесной координации с федеральными органами исполнительной власти, ответственными за реализацию экономической и промышленной политики (Минэкономразвития России, Минпромторг России, Минтранс России), государственными корпорациями и компаниями, ответственными за развитие важнейших отраслей, специализированными фондами и институтами развития, коммерческими банками с целью отбора проектов, значимых для развития соответствующих секторов экономики и обладающих высоким социально-экономическим и мультипликативным эффектом.

Миссией ВЭБ является становление лучшим банком проектного финансирования и центром поддержки экспорта в России с точки зрения влияния на экономику, эффективности и качества персонала.

Основные элементы организационной структуры ВЭБ продемонстрированы на рисунке 8.

Рассмотрим положения ВЭБ «Стратегия развития до 2021 года и бизнес-модель деятельности ВЭБ».

Показатель, млрд руб.	2014	2015			2020
	Факт	План	Факт	%	План
Кредитный портфель ВЭБ	1993	1950-2100	2433	116	2500-3000
Банк развития	1097	925-1000	1356	136	1400-1680
Спецпроекты	897	1025-1100	1077	98	1100-1320
Объем кредитов в целях поддержки экспорта	53	145	87	60	500
Объем портфеля экспортных гарантий	207	125	398	318	250

Рисунок 9 – Целевые показатели выполнения параметров модернизационного сценария стратегии ВЭБ 2015–2020 годов [11]

В портфеле ВЭБ имеется ряд проектов, которые важны для экономики России, способные дать положительный эффект на ВВП, создать высокопроизводительные рабочие места, принести налоги в бюджет. В таблице 3 представлены реализованные проекты в рамках деятельности ВЭБ, а также проекты, находящиеся в процессе реализации.

Таблица 2 – Проекты Внешэкономбанка, реализованные и находящиеся в процессе реализации [11]

Проекты	Стоимость проекта, млрд руб.	Объем участия ВЭБ, млрд руб.
Создание семейства российских региональных самолетов Sukhoi Superjet 100 г. Москва, г. Жуковский, г. Комсомольск-на-Амуре	150.799	72.982
Реконструкция Нижнетуринской ГРЭС г. Нижняя Тура, Свердловская область	19.910	15.500
Проект по разработке и организации серийного производства среднемагистрального самолета семейства МС-21 и передаче его в лизинг ПАО «Корпорация «Иркут» Иркутская область	291.536	7.146
Создание производства авиационных агрегатов в Першинском филиале ОАО НПО «Наука», Владимирская область	2.228	1.002
Строительство дата-центра в г. Санкт-Петербурге	3.080	2.173
Создание космического аппарата «Экспресс-АМ7» г. Москва	11.738	7.737

Окончание таблицы 2

Проекты	Стоимость проекта, млрд руб.	Объем участия ВЭБ, млрд руб.
Разработка и экспорт на международный рынок инновационных российских суперкомпьютерных технологий и услуг г. Москва	1.099	0.798
Производство синтетического сапфира для оптоэлектроники г. Набережные Челны	5.160	2.958
Реконструкция Ижевской ТЭЦ-1 г. Ижевск	10.268	8.300
Создание объединенного транспортно-логистического комплекса на территории Калужской области	4.624	3.700

По оценке ВЭБ необходимо дофинансировать более 20 проектов на сумму около 150 млрд руб., что создаст более 20 тыс. высокопроизводительных рабочих мест и даст прирост ВВП около 0,3% в ближайшие 2 года.

Структура реализованных проектов «ВЭБ.РФ» по направлениям представлена на рисунке 10.



Рисунок 10 – Структура реализованных проектов «ВЭБ.РФ» по направлениям, в процентах[11]

Что касается прогноза, в период до 2021 года ожидается ослабление внешних ограничений.

Цены на нефть повысятся до 50–60 долларов за баррель. Имеющийся в настоящее время избыток предложения нефти будет постепенно снижаться и полностью исчезнет к концу 2016 – началу 2017 года.

Сокращение мировых инвестиций на протяжении последних двух лет в нефтяной отрасли будет сдерживать рост предложения нефти в ближайшие годы.

Постепенное оживление мировой экономики приведет к оживлению спроса на нефть и другие сырьевые товары.

Рост цен на нефть и снижение оттока капитала будут способствовать укреплению курса рубля. Это начнет существенно ограничивать рост потребительских цен, что позволит Банку России ослаблять денежную политику, постепенно снижая ключевую ставку. В этих условиях в период 2017–2021 гг. российская экономика возобновит рост на уровне около 2% в год.

Снижение ключевой ставки будет способствовать повышению доступности кредитов и улучшению условий кредитования.

В то же время для поддержания роста инвестиций в основной капитал также потребуются дополнительные меры по улучшению инвестиционного климата, повышению уверенности инвесторов.

В этих условиях будут востребованы дополнительные меры по поддержке инвестиций, в том числе через ВЭБ.

В условиях смягчения денежно-кредитной политики и улучшения доступа к внешним рынкам капитала ВЭБ также сможет расширить участие сторонних инвесторов в финансировании инвестиционных проектов.

Основные показатели базового макроэкономического сценария представлены на рисунке 10.

Показатель	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
ВВП, млрд руб.	80 804	82800	89000	94700	100800	108000	116000
в % к пред. году	-3,7	-0,7	0,7	1,5	1,8	2,5	2,9
Инвестиции в основной капитал, млрд руб.	14 556	14950	15920	17360	18440	20040	21640
в % к пред. году	-8,4	-5,3	2,0	4,4	2,0	4,1	5,6
Кредиты банков нефинансовым предприятиям, млрд руб.	34 586	34 620	35 310	37 320	40 570	44 660	49 170
в том числе на срок свыше 3 лет	17 985	18 350	18 710	19 780	21 500	23 670	26 040
Процентные ставки и инфляция, % в среднем за год							
ключевая ставка ЦБ РФ	12,6	10,4	8,8	7,4	6,4	6,3	6,3
индекс потребительских цен	15,5	7,2	4,9	4,2	3,9	3,8	3,7

Рисунок 10 – Основные показатели базового макроэкономического сценария [11]

ВЭБ разработал новый инвестиционный процесс, который должен обеспечить отбор проектов с целевыми характеристиками поддержки экономики, риска, привлечения софинансирования.

Новый процесс будет строиться на следующих принципах:

- осуществление финансирования проектов, обеспечивающих мультипликативный эффект на привлеченные инвестиции. Ожидается, что доля финансирования ВЭБ от общей стоимости инвестиционного проекта не будет превышать 40%;

- деятельность ВЭБ дополняет работу коммерческих банков в рамках миссии и целевых направлений поддержки ВЭБ, при этом ВЭБ может входить в проекты с коммерческими банками на принципах софинансирования;

- финансирование проектов на территории Российской Федерации в инфраструктуре, производстве продукции среднего и высокого передела, промышленности с экспортным потенциалом. Инвестиции за рубежом не будут производиться ВЭБ, если они не связаны прямо с поддержкой экспорта несырьевой продукции;

- анализ соответствия требованиям к риску и безубыточности на этапе экспертизы и принятия решения по каждому конкретному проекту.

Возможно получение отрицательных результатов в краткосрочном периоде или по отдельным проектам в рамках запланированных показателей по стоимости риска. Участие в проектах, для которых не выполняется принцип безубыточности, будет возможно только при соответствующем решении наблюдательного совета ВЭБ и с соблюдением принципов работы со специальными проектами;

– на этапе принятия решения по каждому конкретному проекту его возвратность должна обеспечиваться только прямым экономическим эффектом без учета кросс-субсидирования между проектами и связанных экономических эффектов.

Новый инвестиционный процесс будет состоять из нескольких этапов. На каждом из этапов клиентам будут предложены новые услуги, которые позволят сформировать долгосрочные партнерские отношения с клиентом.

ВЭБ будет сформирована функция отраслевого анализа, которая будет рассматривать цепочки создания стоимости в экономике и выбирать возможные ниши для инвестирования. В дополнение к традиционному для ВЭБ получению заявок на финансирование клиентов по их инициативе проактивным поиском сделок будут заниматься клиентские менеджеры, службу которых мы уже создаем, и сотрудники подразделений отраслевых бизнес-решений.

Отталкиваясь от знания отраслей ВЭБ, от государственных приоритетов и сведений ВЭБ о клиентах, ВЭБ будет совместно с клиентами выбирать возможные направления инвестирования. Это позволит ВЭБ лучше выполнить миссию банка развития и лучше учесть приоритеты государства в своей инвестиционной деятельности.

Одними из главных причин кредитного риска при проектном финансировании являются неправильная оценка рынка сбыта клиентом и неверно выбранная клиентом бизнес-модель. Именно поэтому при анализе проектов, предложенных клиентами, ВЭБ будет помогать клиентам делать прогноз рынков сбыта, понимать ключевые факторы успеха в выбранных нишах, рассматривать успешные бизнес-модели. ВЭБ будет оценивать предложенные клиентом бизнес-

модели и, если необходимо, предлагать корректировки, проекты, в которых ВЭБ не будет верить в выбранную клиентом бизнес-модель, финансироваться не будут.

После одобрения концепции проекта ВЭБ вместе с клиентом будет прорабатывать комплексное решение, которое будет включать:

- выбор оптимальных инструментов финансирования, гарантий и экспортной поддержки со стороны ВЭБ;

- подбор оптимальных инструментов долгового и акционерного софинансирования от других финансовых институтов (коммерческие банки, российские и международные институты развития, фонды и другие);

- подбор оптимальных программ государственной поддержки (субсидии, гарантии и иные).

Для ускорения прохождения сделок и улучшения качества предложений для клиента будут использоваться в новом инвестиционном процессе элементы гибкой технологии проектного управления. В частности, для создания решений под потребности клиента в заданные сроки будут формироваться межфункциональные команды.

ВЭБ ставит перед собой возможность привлечения синдицирования от коммерческих банков в проекты ВЭБ.

По направлению создания синдикатов роль ВЭБ будет включать в себя:

- поиск проектов, структурирование синдиката;

- предоставление финансирования ранних стадий; предоставление долгосрочного финансирования;

- предоставление гарантий на отдельные риски.

В результате осуществления предлагаемых ВЭБ мер видится большой потенциал привлечения синдицированного финансирования для ВЭБ –
рисунок 11.

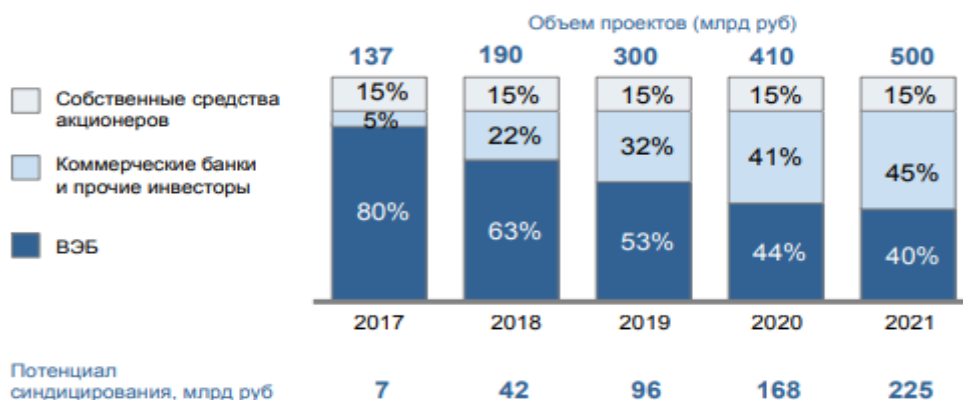


Рисунок 11 – Доля различных источников в финансировании проектов ВЭБ, процентах [12]

ВЭБ строит банк развития, который учтет лучшие мировые практики, а по некоторым направлениям предложит клиентам самые передовые услуги. Это потребует построения новых компетенций, достижения сотрудниками нового уровня знаний и навыков, трансформации процессов и систем к новому уровню зрелости. Новые компетенции ВЭБ представлены на рисунке 12.

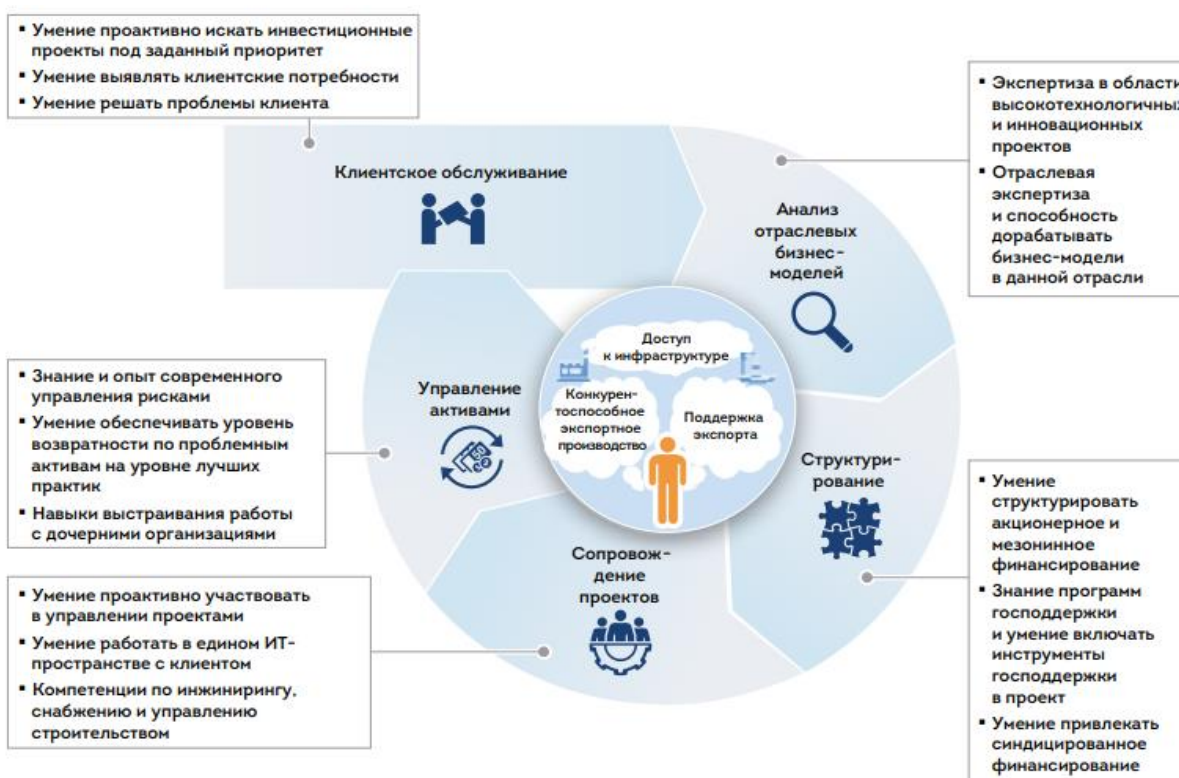


Рисунок 12 – Новые компетенции ВЭБ [12]

В области финансирования ВЭБ столкнулся с рядом проблем: необходимость решать проблемы с финансированием и капиталом существующего банка и необходимостью выбрать модель финансирования нового портфеля (ВЭБ 2.0), которая позволит кредитовать проекты по приемлемой цене и с допустимым уровнем валютного риска. Проблемы с бизнес-моделью «старого» ВЭБ привели к финансовым потерям и необходимости докапитализации со стороны государства.

Прежняя модель финансирования ВЭБ не работает:

- преимущественно рублевые активы банка не могут финансироваться валютными пассивами, так как это создает высокий валютный риск, возможности заимствования на внешних рынках ограничены;
- возможности рефинансирования существующего внешнего долга отсутствуют;
- заимствования на внутреннем рынке дороги и не позволят ВЭБ кредитовать долгосрочные проекты по приемлемой цене.

Новая модель финансирования будет состоять из следующих элементов:

- финансирование от государства в виде капитала, которое позволяет снижать общую стоимость ресурсов и поддерживать необходимый уровень капитала для наращивания кредитования;
- финансирование проектов из средств Фонда национального благосостояния в размере согласованных лимитов;
- использование механизма госгарантий по проектам с повышенным уровнем риска, реализуемым ВЭБ в интересах государства;
- рыночное финансирование на внутреннем рынке (облигации ВЭБ, ресурсы НПФ, депозиты крупных клиентов). Необходимо повысить привлекательность облигаций ВЭБ, улучшив механизм их регулирования в соответствии с международной практикой институтов развития, а также создать льготные условия для инвестирования НПФ в облигации ВЭБ;

– использование предоставляемого государством механизма рефинансирования и субсидирования процентной ставки; » использование внешнего связанного и несвязанного финансирования;

– проработка совместно с государством дополнительных источников долгосрочного недорогого фондирования для ВЭБ.

Основные показатели новой стратегии представлены на рисунке 13.

Показатель	2017	2018	2019	2020	2021
Объем предоставленного финансирования ¹ , млрд руб.	110	120	160	180	200
Доля финансирования, соответствующая приоритетам государства (Минэкономразвития, Минпромторг, Минтранс, НТИ)	50	70	70	80	80
Поддержка экспорта (выданные кредиты и гарантии), млрд руб. ¹	82	87	103	113	124

Рисунок 13 – Основные показатели новой стратегии [12]

Проанализируем кредитный портфель ВЭБ.РФ по структуре и срокам – рисунок 14.

Как видно по данным рисунка 14 в течение 9 месяцев 2018 года валютная структура кредитного портфеля изменилась незначительно. Большая часть кредитного портфеля приходится на долю проектного финансирования.

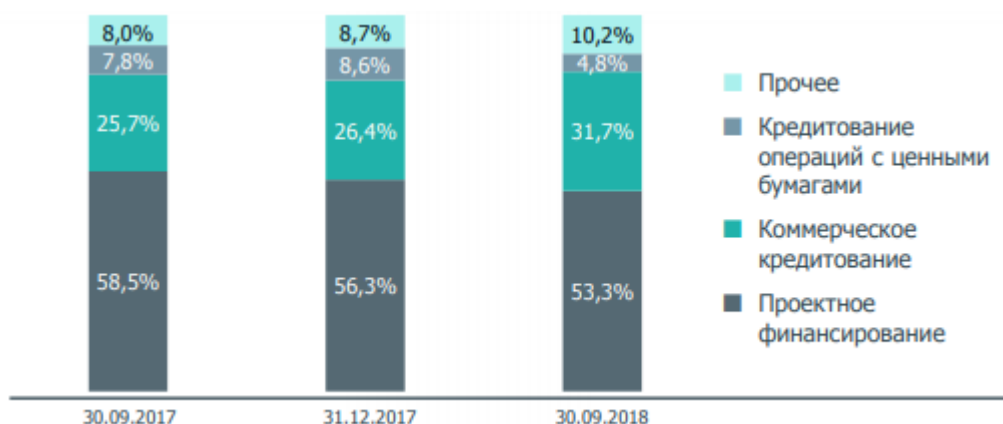


Рисунок 14 – Структура кредитного портфеля, процент от общей суммы кредитов [12]

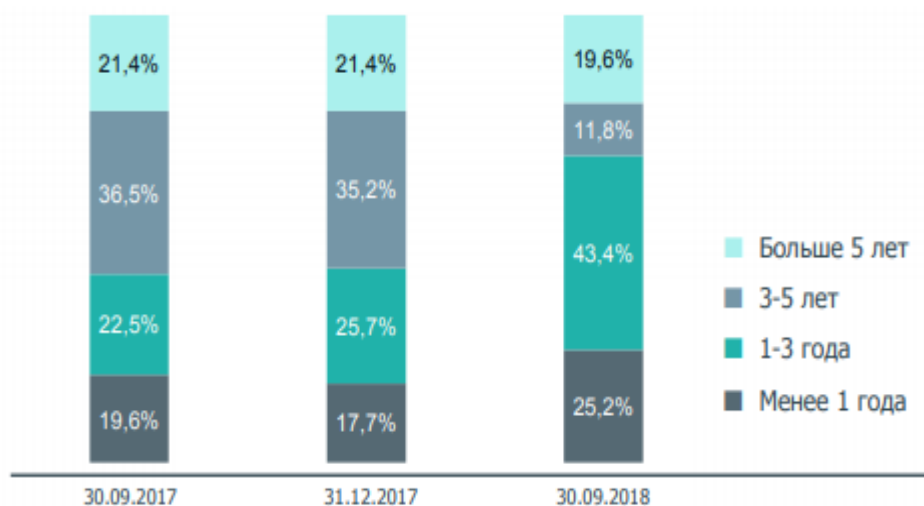


Рисунок 15 – Структура кредитного портфеля по срокам, процент от общей суммы кредитов [12]

Как показывают данные диаграммы рисунка 15, долгосрочные кредиты составляют более 70% от всего кредитного портфеля.

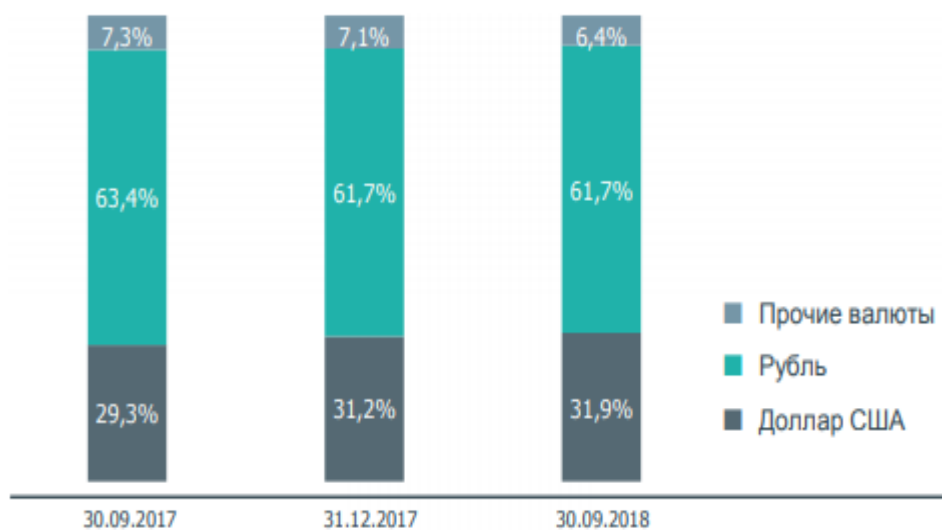


Рисунок 16 – Структура кредитного портфеля по валютам, процент от общей суммы кредитов [12]

Как видно по данным рисунка 14, большую долю в кредитном портфеле ВЭБа составляет рублевая валюта, более 61,7% от общей суммы кредитов [12].

Структура активов ВЭБа и его обязательств представлены на рисунке 17 и 18.

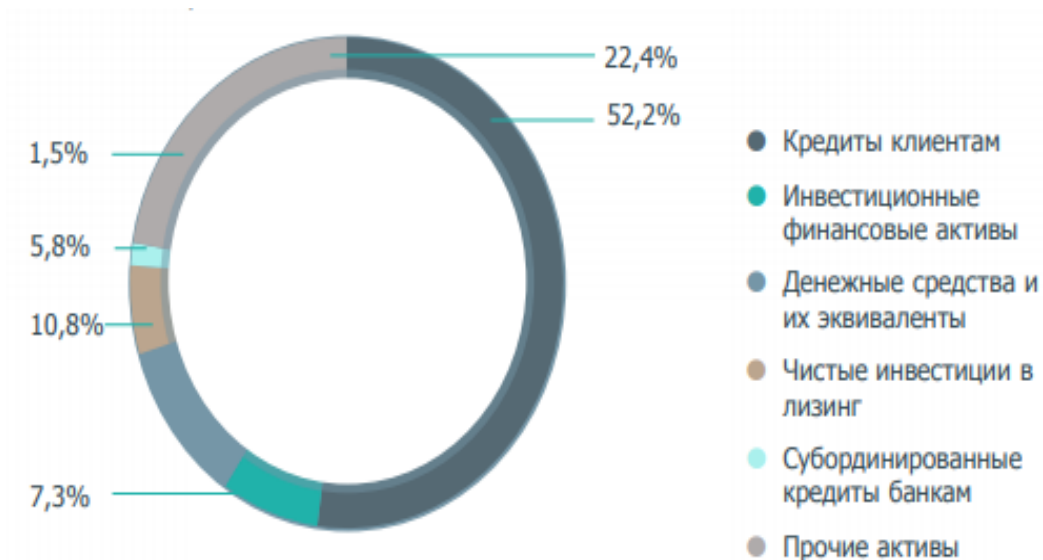


Рисунок 17 – Структура активов ВЭБ, процент от общей суммы активов [12]

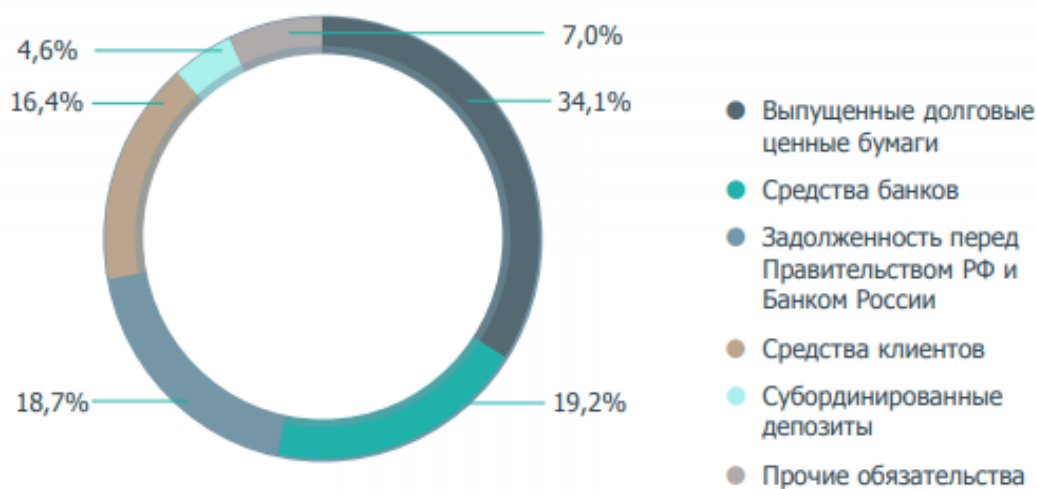


Рисунок 18 – Структура обязательств ВЭБ, процент от общей суммы активов [13]

Таким образом, было установлено, что Российская Федерация обладает высоким потенциалом рынка, однако инвесторы с осторожностью относятся к участию в проектом финансировании в России. Это обуславливается высокими политическими и валютными рисками, относительно незрелым рынком и ограниченной практикой развития проектов.

В связи с этим был создан Внешэкономбанк как институт развития в процессе формирования источника инвестиций в российской экономике.

В портфеле ВЭБ имеется ряд проектов, которые важны для экономики России, способные дать положительный эффект на ВВП, создать высокопроизводительные рабочие места, принести налоги в бюджет.

2.3 Фабрика проектного финансирования на базе Внешэкономбанка

Предпосылкой создания «фабрики» проектного финансирования стала низкая доля «проектного финансирования» в общем объеме инвестиций в России, а именно:

- трудоемкость и высокий уровень затрат участников процесса (банков, заемщиков и/или инвесторов проекта), связанные с подготовкой и структурированием проекта;
- дефицит долгосрочных кредитных ресурсов с адекватной оценкой инфляции;
- отсутствие ликвидного залогового обеспечения;
- отсутствие эффективного механизма нивелирования рисков путем точечной («умной») господдержки;
- отсутствие системы мониторинга реализации инвестиционных проектов (инвестиционная фаза проекта, тестовая и промышленная эксплуатация).

Данные факторы привели к тому, что ключевой инструмент инвестиционного развития экономики практически не работает.

Для того чтобы сделать инструмент проектного финансирования общедоступным и ведущим инвестиционным инструментом экономического развития страны было принято решение запустить «Фабрику проектного финансирования» на платформе Внешэкономбанка.

Фабрика проектного финансирования представляет собой механизм проектного финансирования инвестиционных проектов в приоритетных секторах российской экономики, предусматривающий предоставление денежных средств

заемщикам на основании договоров синдицированного кредита (займа), реализуемых с применением мер государственной поддержки и способствующих увеличению объемов кредитования организаций, реализующих инвестиционные проекты.

Инструменты поддержки проектов, осуществляемых в рамках Фабрики проектного финансирования представлены на рисунке 19.

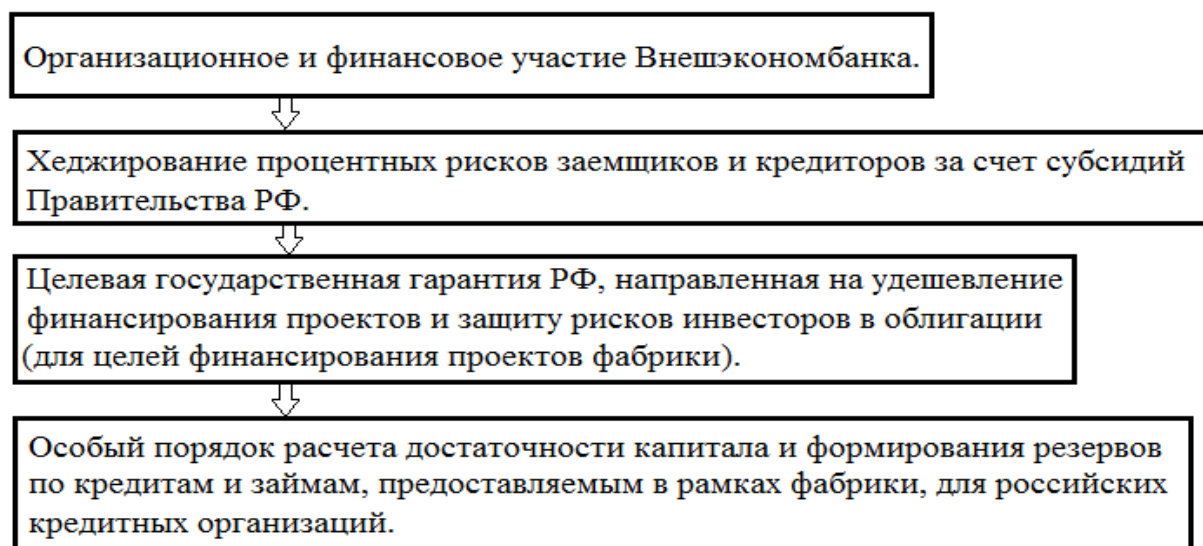


Рисунок 19 – Инструменты поддержки проектов, осуществляемых в рамках Фабрики проектного финансирования [14]

Нормативное обеспечение Фабрики проектного финансирования:

- 1) договор синдицированного кредита (Федеральный закон от 31.12.2017 № 486-ФЗ «О синдицированном кредите (займе)»);
- 2) Федеральный закон о федеральном бюджете на 2018-2020 (828 млн. руб. субсидии на фабрику и 294 млрд руб. программа госгарантий);
- 3) правила предоставления субсидий с критериями проектов и условиями финансирования (Постановление Правительства от 15.02.2018 № 158 «О программе «Фабрика проектного финансирования»);
- 4) правила предоставления госгарантий (Постановление Правительства от 06.06.2018 №654 «О правилах предоставления госгарантий»);
- 5) Соглашение МЭР и ВЭБ о 5 предоставлении субсидии;
- 6) Регламент Фабрики;

- 7) изменения в 590-П (резервы банков);
- 8) изменения в 180-И (нормативы банков);
- 9) договор об организации синдицированного кредита;
- 10) договор синдицированного кредита;
- 11) договор управления залогом;
- 12) договор о хеджировании процентной ставки;
- 13) Устав СОПФ;
- 14) программа облигаций СОПФ;
- 15) проспект облигаций СОПФ;
- 16) условия выпуска облигаций СОПФ;
- 17) договоры СОПФ.

Фабрика проектного финансирования на базе ВЭБа имеет ряд преимуществ для всех участников экономики – таблица 6.

Таблица 3 – Преимущества Фабрики проектного финансирования [14]

Для государства
<ul style="list-style-type: none"> – Экономический рост за счет реализации новых проектов – Повышение доступности кредитных ресурсов для организаций, реализующих инвестиционные проекты – Внедрение лучших мировых практик финансирования инвестиционных Проектов
Для реального сектора экономики (заемщиков)
<ul style="list-style-type: none"> Повышение доступности проектного финансирования в РФ – Удлинение сроков финансирования и увеличение объемов кредитования под плавающую ставку – Снижение общей стоимости финансирования проектов – Хеджирование роста ключевой ставки за счет гос. субсидий на всем сроке кредитования – Транш В на уплату процентов на инвестиционной стадии проекта – Специальное ценообразование Внешэкономбанка по траншу А (секьюритизация долга под гос. гарантию)

Окончание таблицы 3

Для банков
<ul style="list-style-type: none"> – Снижение рисков за счет привлечения к финансированию проектов дополнительных участников – Развитие института синдицированного кредитования на базе российского права – Особый порядок расчета достаточности капитала и формирования резервов по кредитам и займам, предоставляемым в рамках фабрики (Указание Банка России от 26 июля 2018 г. N 4874-У)
Для инвесторов в облигации
<ul style="list-style-type: none"> – Новый надежный и ликвидный инструмент инвестирования средств – Возможность опосредованных вложений в проекты реального сектора экономики

Организационная модель Фабрики проектного финансирования представлена на рисунке 20.

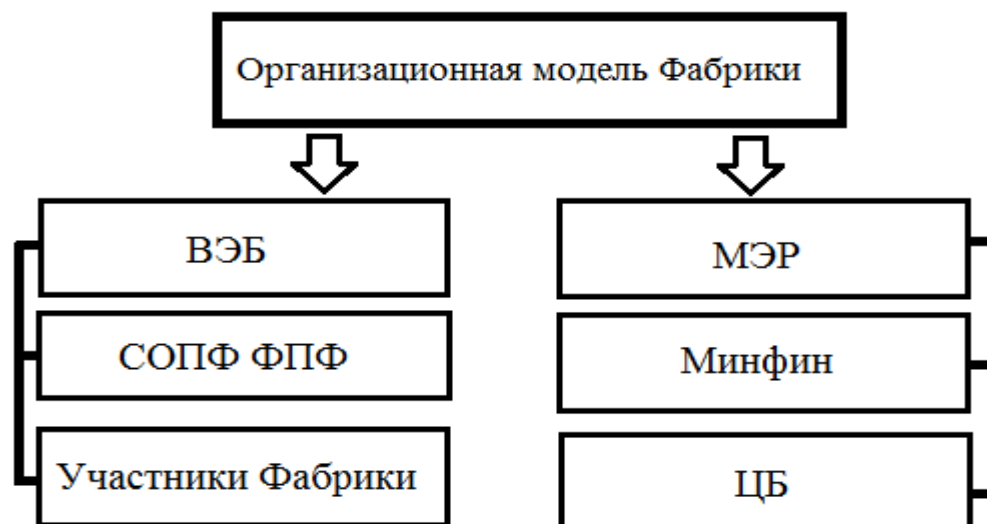


Рисунок 20 – Организационная модель Фабрики проектного финансирования [14]

Рассмотрим более подробно функции и характеристики каждого участника Фабрики проектного проектирования – таблица 7.

Таблица 4 – Организационная модель Фабрики проектного финансирования [14]

Участник	Функции и характеристики
ВЭБ	<ul style="list-style-type: none"> – Оператор Фабрики – Отбирает проекты фабрики – Кредитный управляющий в синдикате – Получатель гос. субсидии

Окончание таблицы 4

Участник	Функции и характеристики
СОПФ ФПФ	<ul style="list-style-type: none"> – На 100% принадлежит ВЭБ – Эмитент облигаций с гос. гарантией – Кредитор по Траншу А – Обязательство ВЭБ по выкупу/замене проблемных активов СОПФ
Участники Фабрики	<ul style="list-style-type: none"> – Кредиторы: коммерческие банки и международные финансовые организации – Инициаторы проектов – Фонды прямых инвестиций
МЭР	<ul style="list-style-type: none"> – Куратор Фабрики – Главный распорядитель гос. субсидии
Минфин	<ul style="list-style-type: none"> – Предоставляет государственную гарантию по облигациям и субсидию
ЦБ	<ul style="list-style-type: none"> – Особый порядок регулирования коммерческих банков в части кредитования проектов Фабрики

Рассмотрим более подробно Регламент программы «Фабрика проектного финансирования» (далее – Регламент) – внутренний документ Внешэкономбанка, устанавливающий порядок отбора, проведения экспертизы, структурирования инвестиционных проектов, планируемых к поддержке в рамках Программы, порядок мониторинга реализации проектов фабрики, порядок взаимодействия участников и третьих лиц, правила информационного обеспечения реализации Программы (в соответствии с требованиями Программы «Фабрика проектного финансирования», утвержденной постановлением Правительства Российской Федерации от 15 февраля 2018 г. № 158).

Настоящий Регламент и вносимые в него изменения утверждаются по согласованию с Министерством экономического развития Российской Федерации приказом Внешэкономбанка.

Потенциальными участниками синдиката кредиторов могут быть кредитные организации, иностранные банки, международные финансовые организации, а также иностранные юридические лица, негосударственные пенсионные фонды, управляющие компании инвестиционного фонда, паевого фонда и

негосударственного пенсионного фонда и иные российские юридические лица, предусмотренные ФЗ «О синдицированном кредите (займе)», заключившие с Внешэкономбанком соглашение об участии в Программе.

Критерии отбора проектов в Фабрику проектного финансирования:

- проект на территории РФ объемом от 3 млрд руб.;
- направления и отрасли в соответствии со стратегией ВЭБа сроком окупаемости до 20 лет;
- заемщик – проектная компания с долей участия спонсора в капитале $\geq 20\%$ (до 1 января 2019 года Внешэкономбанк вправе принимать решения об отборе для участия в «фабрике» инвестиционных проектов, реализуемых заемщиком – юридическим лицом, не являющимся проектной компанией).

Порядок отбора инвестиционных проектов для участия в Программе состоит из этапов, представленных в таблице 5.

Таблица 5 – Процесс отбора проектов Фабрики [14]

Этапы отбора	Мероприятия в рамках этапа
1. Бизнес-идея	Источники проектов: ВЭБ Сертифицированные менеджеры ВЭБ Инициаторы проекта Участники Фабрики
2. Отбор в Фабрику	ВЭБ проверяет соответствие критериям Фабрики Заемщик дает согласие на включение проекта в Фабрику ВЭБ принимает решение о потенциальной возможности включения проекта в Фабрику Коммерческие банки выражают заинтересованность в финансировании Сформирован Реестр потенциальных проектов Фабрики.
3. Структурирование	ВЭБ обеспечивает единое информационное поле (Data Room) Совместное структурирование финансирования с учетом господдержки Заключение договора синдицированного кредита Сформирован Реестр проектов Фабрики.

Окончание таблицы 5

Этапы отбора	Мероприятия в рамках этапа
4. Финансирование и мониторинг	Финансирование проекта в рамках синдиката (ВЭБ – кредитный управляющий) Получение субсидии и государственной гарантии Выпуск облигаций Предоставление кредиторам доступа к инф. ресурсам с данными о реализации проекта Мониторинг проекта на всех этапах его жизненного цикла.

Внешэкономбанк осуществляет полномочия кредитного управляющего и выполняет функции организатора/со-организатора синдицированного кредита (займа) и функции управляющего залогом, которые могут осуществляться любым Участником синдиката кредиторов, участвующим в финансировании проекта фабрики.

Проверка соответствия юридических лиц, которым планируется предоставление синдицированных кредитов (займов), требованиям осуществляется Внешэкономбанкомт [15].

Внешэкономбанк осуществляет полномочия кредитного управляющего и выполняет функции организатора/со-организатора синдицированного кредита (займа) и функции управляющего залогом, которые могут осуществляться любым Участником синдиката кредиторов, участвующим в финансировании проекта фабрики.

Проверка соответствия юридических лиц, которым планируется предоставление синдицированных кредитов (займов), требованиям осуществляется Внешэкономбанком [16].

В соответствии с внутренними процедурами Внешэкономбанк в рамках сопровождения и мониторинга осуществляет:

– бизнес-сопровождение проекта фабрики, в рамках которого осуществляется контроль прогнозных и фактических отклонений в ходе реализации проекта фабрики и исполнения сделок, а также управление выявленными отклонениями;

- оценку финансового положения Заемщика и участников сделок, совершаемых в рамках реализации проекта фабрики;
- актуализацию финансовой модели и бизнес-плана проекта фабрики;
- контроль выполнения отлагательных (предварительных) условий, дополнительных условий и платежных обязательств, отраженных в договоре синдицированного кредита (займа), обеспечительной документации и иных соглашениях;
- контроль исполнения условий обеспечительной документации.

При проведении мониторинга и сопровождения проектов фабрики Внешэкономбанк на постоянной основе осуществляет проверку соответствия проекта фабрики в части соотношения собственных и заемных средств направляемых Заемщиком на цели реализации инвестиционного проекта, на основании информации, полученной Внешэкономбанком при осуществлении им полномочий кредитного управляющего и информации от Заемщика.

Внешэкономбанк осуществляет информирование Участников синдиката кредиторов об итогах мониторинга, в том числе о финансовом состоянии Заемщика, о текущем состоянии проекта фабрики и ходе реализации проекта фабрики в соответствии с условиями заключенных договора синдицированного кредита (займа), обеспечительной документации и иных соглашений.

Внешэкономбанк предоставляет Участникам синдиката кредиторов информацию в объеме и порядке, определяемых условиями заключенных договора синдицированного кредита (займа), обеспечительной документации и иных соглашений в рамках финансирования проекта фабрики, в целях исключения дублирования запросов в адрес Заемщика.

Схема финансирования в рамках Фабрики проектного финансирования на базе ВЭБа представлена на рисунке 19 [17].

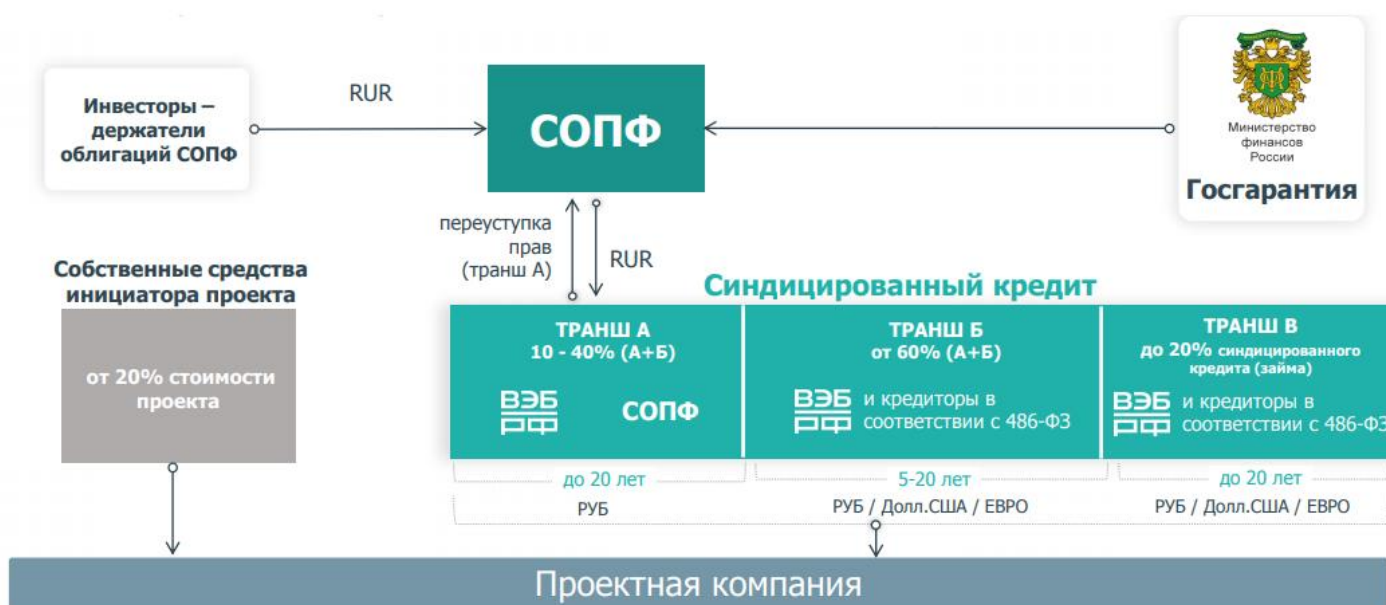


Рисунок 22 – Схема финансирования в рамках Фабрики проектного финансирования [17]

Транш «А» – часть синдицированного кредита (займа), предоставляемая заемщику СОПФ ФПФ, либо предоставляемая заемщику Внешэкономбанком для последующей передачи прав (требований) по ней СОПФ ФПФ.

Транш «Б» – часть синдицированного кредита (займа), предоставляемая заемщику Внешэкономбанком и иными кредиторами, имеющими право выступать участниками синдиката кредиторов в соответствии с законодательством Российской Федерации, за исключением СОПФ ФПФ.

Транш «В» – часть синдицированного кредита (займа), предоставляемая заемщику Внешэкономбанком и (или) иными кредиторами, имеющими право выступать участниками синдиката кредиторов в соответствии с законодательством Российской Федерации, за исключением СОПФ ФПФ, на цели финансирования затрат, связанных с исполнением обязательств заемщика по уплате процентов по траншам «А» и «Б», и (или) увеличением полной стоимости проекта фабрики в ходе его реализации.

В настоящее время в «Фабрике» участвуют Сбербанк, ВТБ, Газпромбанк, Евразийский Банк Развития, Международный Инвестиционный Банк,

Всероссийский Банк Развития Регионов, Совкомбанк, банк «Зенит», «Уралсиб», Альфа-Банк, «Ак Барс» и банк «Санкт-Петербург».

«Механизм «Фабрики» интересен коммерческим банкам тем, что, используя инструмент синдицированного кредитования, они смогут разделять риски проектного финансирования с ВЭБом. В результате банки смогут включать в портфель «Фабрики» те проекты, которые ранее в силу финансовых или рыночных ограничений ни они, ни их клиенты не могли реализовать», – пояснила пресс-служба ВЭБа [18].

Выводы по разделу два

Таким образом, на основании всего вышеперечисленного делаем вывод, что Россия обладает значительным потенциалом для развития проектного финансирования, выгодного для всех сторон-участников, тем не менее, данный вид инвестирования на сегодняшний день является крайне рискованным. Это обуславливается различными факторами, в частности, недостаточной проработанностью законодательства в области инвестирования, макроэкономическими параметрами – цены на нефть, изменение курса рубля, инфляционные ожидания, а также геополитические – санкционная политика зарубежных стран по отношению к России.

Тем не менее, несмотря на ряд негативных факторов, препятствующих развитию проектного финансирования в Российской Федерации, со стороны государства идет активная работа над инвестиционным климатом в стране. Создаются и реализуются различные программы и проекты, этому способствующие.

В связи с этим, в следующей главе будут рассмотрены перспективы развития проектного финансирования на ближайшие годы, составлен прогноз с учетом различных факторов, а также предложен ряд мероприятий по усовершенствованию Фабрики проектного проектирования.

3 ПРОБЛЕМЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ ПРОЕКТНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ В РФ

3.1 Прогноз развития проектного финансирования в РФ

Анализ уровня развития проектного финансирования в России на сегодняшний день был произведен нами в рамках данной работы ранее. Представляется целесообразным спрогнозировать динамику объема проектного финансирования в России на 2019 год и последующие периоды, основываясь на различных факторах, влияющих на данный вид финансирования. Мировой объём сделок в формате проектного финансирования в 2007–2017 годах, по оценке Project Finance & Infrastructure Journal, составлял более \$3,3 трлн в количестве почти 8,5 тыс. штук. На Россию приходится меньше 1% от этого количества проектов и только порядка 2,7% их стоимости (рисунок 23).



Рисунок 23 – проектного финансирования в мире и доля России. [19]

Количество и объём проектного финансирования в мире реагируют на изменение макроэкономической ситуации: так, последствием кризиса 2008 года стало падение числа сделок и их общей стоимости почти на треть. Похожая динамика характерна и для российского рынка, но помимо общемировых факторов на неё в последние четыре года влияют локальные: кризис 2014–2015

годов и прошлогодний период «затишья» перед выборами, когда запуск многих проектов был приостановлен.

Сегодня состояние российской экономики неустойчивое и нестабильное, это состояние можно проследить на неустойчивых курсах валют, финансовые риски возрастают, поэтому перед экспертами стоит сложная задача максимально точно прогнозировать будущее состояние экономики РФ.

Прогнозирование представляется сложным процессом еще и потому, что экономика РФ находится в состоянии рецессии – кризисные явления и санкции достаточно сильные и их нельзя не брать во внимание. Однако, ведомства и аналитики публикуют позитивные прогнозы, по их мнению уже в 2019 году Россию ожидает период экономического подъема и стабильности.

Для такого прогноза есть несколько причин:

- реализация программы импортозамещения;
- меры адаптации к санкциям приведут страну к независимости от сырьевых конъюнктурных изменений.

По результатам исследований независимых компаний и всемирных организаций, экономические показатели в России по сравнению с прошлыми годами имеют положительную тенденцию развития [20].

Рассмотрим последствия санкций на российскую экономику в 2018 году.

В санкционный список, опубликованный Минфином США в апреле, вошли 26 человек 15 крупных компаний. В их числе – стратегические игроки, работающие в основном на экспорт.

Последствия такой масштабной блокировки крупных компаний всё равно, вероятно, будут заметными и для бюджета, и для экономики, и бизнеса в целом. Государство теряет часть налогов и с большой долей вероятности будет вынуждено поддерживать санкционные компании финансово, а международные инвесторы могут переоценить кредитные риски и пересмотреть лимиты на Россию – то есть спрос на евробонды российских эмитентов может сократиться.

Наиболее жёстко ограничения бьют по ключевому российскому поставщику алюминия – «Русалу». Фактически апрельские санкции заморозили поставки российского металла в США, а также поставили под вопрос его экспорт в Европу. На эти рынки в 2017 году приходилось 14,4% и более 26% от общего объёма продаж «Русала» соответственно, следует из отчёта компании по МСФО.

Удар по одной из крупнейших публичных компаний страны, вероятно, повлечёт и репутационные последствия. Это плохой сигнал для инвесторов: теоретически в подобную ситуацию может попасть любая крупная публичная российская корпорация, а значит, все вложения в стране становятся более рискованными.

Таким образом, можно сделать вывод, что геополитические факторы (санкционная политика) в отношении России способны оказать негативное влияние на проектное финансирование для страны.

В связи с этим, для построения прогноза по объемам проектного финансирования будет целесообразно рассмотреть прогноз санкций на 2019 год.

Рассмотрим прогноз санкций на 2019 год

Выборы президента Украины в марте 2019 года – фактор несомненного риска. В конце ноября инцидент в Керченском проливе создал еще один повод для ужесточения санкций. Не так давно спецпредставитель США по Украине Курт Волкер, комментируя эти события, допустил возможность отключения России от международной банковской системы SWIFT. Этот сценарий обсуждается с 2014 года, однако до сих пор пойти на такой шаг не решились. Но если США проявят инициативу, зарегистрированной в Бельгии SWIFT не останется ничего другого, как подчиниться. Так было с Ираном, в отношении которого американские санкции вновь вступили в силу 5 ноября 2018 года.

Данные факторы имеют отрицательную направленность для развития проектного финансирования в Российской Федерации, создавая ограничения для потенциальных инвесторов.

Что касается санкций со стороны США, наибольшие риски для российской экономики и бизнеса кроются в более агрессивном применении закона CAATSA («О противодействии противникам Америки посредством санкций»), а также в возможном принятии двух новых законопроектов – DETER и DASKAA.

DETER – законопроект «Об отмене избирательных угроз путем проведения красных линий», предполагает введение санкций против широкого круга российских компаний и отраслей промышленности.

Положения законопроекта будут касаться почти каждой российской государственной компании, включая некоторые из крупнейших в мире банков и энергетических компаний. Санкции также нацелены и на «Газпром» – главного поставщика природного газа в Европу.

DASKAA – законопроект «Акт о защите американской безопасности от агрессии Кремля». Этот документ, предполагает введение против России еще более жестких санкций, которые запретят американским энергетическим компаниям участвовать в любом энергетическом проекте в любой точке мира, если в нем участвует какая-либо российская энергетическая компания [42].

Данные меры со стороны США могут отрицательно сказаться на проектном финансировании в России, так как это усилит экономическую нестабильность и сможет повлиять на снижение уровня проектного финансирования в рамках крупных инфраструктурных проектов, например, в энергетической отрасли [21].

Экономики стран, в разные годы попадавших и находящихся под санкциями, реагируют на ограничения по-разному.

Нами был проанализирован опыт Ирана, Ирака, Ливии и Белоруссии. Несмотря на ограничения, страны под санкциями продолжают запускать инвестиционные проекты, но заинтересовать инвесторов становится сложнее.

Россия на фоне Белоруссии, Ирана и Ирака показывает более высокие результаты по проектам в формате государственно-частного партнёрства: на горизонте последних одного-двух десятилетий их в десятки раз больше, чем в

странах, которые под санкциями долгое время. Санкции и их последствия по странам представлены в таблице 6.

Таблица 6 – Санкции и их последствия по странам [22]

	Россия	Белоруссия	Ливия	Иран	Ирак**
Период действия	2014 – н.в.	2006 – н.в.	2011 – н.в.	1979 – н.в.	1990 – н.в.
Инициаторы	США, ЕС, Канада, Япония и некоторые другие	ЕС, США	ООН	США	ООН
Причины	кризис на Украине, действия в Сирии	нарушения при проведении выборов	режим правления Каддафи	разработка ядерной программы	вторжение в Кувейт
На что направлены?	физические и юридические лица, банки, госкомпании (ограничение на торговлю, инвестиции, развитие нефтепромышленных технологий, ВПК и финансовые операции)	физические и юридические лица (запрет на перемещение, эмбарго на вооружение, заморозка активов)	физические и юридические лица (запрет на перемещение, эмбарго на вооружение, заморозка активов)	ограничения торговли, инвестиций, развития нефтепромышленных технологий, ВПК и финансовых операций	полный контроль ООН над экономикой
Макроэкономические показатели на конец 2016 года					
Внешний госдолг, млрд долл.	2014–2016: 228,4–180,9	2006–2016: 0,8–18	н/д	1980–2016: 4,6–0,7	н/д
Курс национальной валюты к доллару США	2014–2017: 38,4–58,3	2006–2017: 0,2–1,9	2011–2017: 1,2–1,4	1979–2017: 70,5–33 226,3	1990–2017: 2 002,4–1 184
Дефлятор ВВП	2014–2016: 7,5%–3,6%	2006–2016: 10,7%–7,8%	2011: 18,3%	1980–2016: 35,2%–1,6%	1990–2016: 73,6%–12,9%
ВВП, млрд долл.	2014–2016: 2063,7–1283,2	2006–2016: 37–47,4	2010–2011: 80,9–40,6 2012–2016: 101,2–43	1979–2016: 90,4–419	1990–2004: 179,9–36,6 2005–2016: 50–171,5
Инвестиции в основной капитал, % ВВП	2014–2016: 21% – 21%	2006–2016: 30%–24%	н/д	1979–2016: 31%–20%	2000–2016: 3%–21%
Приток/отток прямых иностранных инвестиций, % ВВП	2014–2016: 1%–2,5% / 2,8%–1,7%	2006–2016: 1%–2,6% / 0,008%–0,3%	2010–2016: 1,9–492,6 / 2,8–341,4	1979–2016: 0,2%–0,8% / 1990–2016: –0,3%–0,02%	1990–2016: 0,0002%–0,1% / 2005–2016: 0,18%–0,18%

Зависимость страны от курсов валют и нефти усиливается из-за ограничений.

Иран, находящийся под санкциями на протяжении десятилетий, удерживает динамику инвестиций в основной капитал на уровне более 20% и даже 30%. С 2012 года наблюдается тренд на снижение капиталовложений в основной капитал, что объясняется нестабильностью нефтяных цен. С этим связаны и значительные колебания ВВП.

Наиболее негативная ситуация – в Ираке, экономика которого была под санкциями и под контролем ООН. Первые десятилетия страна делала минимальные вложения в инфраструктуру и основной капитал. Но после того как ООН сняла ограничения на поставку нефти за рубеж в 2003 году, экономика начала расти [8].

Для сравнения, в России доля инвестиций в основной капитал от ВВП в среднем находится в коридоре 18–23% (2000–2016 годы). При этом в 2014–2015 годах ВВП страны упал на 34% в текущих ценах, что объясняется скачком валютного курса, и всего на 3% в базовых ценах 2010 года [8].

После введения первых и наиболее сильных санкций в России в 2014 году суммарные инвестиции в инфраструктуру упали почти в два раза – с \$133 млрд до \$71 млрд в 2015-м.

К 2017 году вложения начали расти, но пока не достигли даже \$100 млрд. В 2015–2016 годах инвестиции в инфраструктуру бюджета и инвесторов в реальных ценах были сдержанными.

На наш взгляд, новая волна санкций, серьёзно ударившая по промышленности, может отразиться и на желании инвесторов вкладывать в инфраструктуру на горизонте трёх-четырёх лет. Тряска заставляет держателей капитала притормозить, и запуск проектов затягивается.

По расчётам S&P Global, за счёт 1% ВВП, дополнительно вложенного в инфраструктуру, экономика может вырасти на 1,2%.

Этот так называемый мультипликативный эффект включает рост реальных располагаемых доходов населения, увеличение количества рабочих мест и налогов, поступающих в бюджет при создании новых объектов [8].

На рисунке 24 представлена динамика роста ВВП и доля проектного финансирования от ВВП



* ВВП за 2012 год взят базовым для расчёта инфляции

Источник: данные Project Finance & Infrastructure Journal, Росстат, анализ и расчёты InfraONE

Рисунок 24 – Динамика роста ВВП и доля проектного финансирования от ВВП в России, 2013–2017 годы, трлн руб [8]

По рисунку 24 можно сделать вывод, что рост ПФ простимулирует рост экономики [23].

Мы не ждём, что в ближайшие год-два в Россию придут зарубежные инвестиционные фонды – их сдерживают и геополитические причины, и даже в большей степени недостаточно развитая правовая среда инвестиционного рынка, а также наличие крупных местных игроков, которые первыми успевают заполучить немногочисленные лучшие проекты рынка.

Местные инфраструктурные фонды, вероятно, могут выйти на рынок в ближайшие год-два.

Но даже если ещё несколько игроков появится, скорее всего, они будут ориентированы на работу с проектами на начальных предынвестиционных стадиях, после чего сможет начать развиваться и более крупный сегмент рынка.

Влияние внешних условий на экономику было неоднозначным. С одной стороны, более высокие цены на нефть на мировом рынке поддержали рост российской экономики. С другой стороны, они оказали повышенное влияние на внутренние цены нефтепродуктов и, как следствие, на динамику потребительских цен в целом.

Кроме того, ужесточение внешних санкций и усиление санкционной риторики в апреле и августе 2018 года, а также снижение склонности к риску на мировом рынке привели к закреплению страховой риск-премии для России на более высоком уровне.

В результате наблюдалось ослабление рубля, что стало основным фактором повышения в сентябре Банком России прогноза инфляции на 2018 г. до 3,8–4,2%. Динамика курса рубля и цены на нефть представлена на рисунке 25.

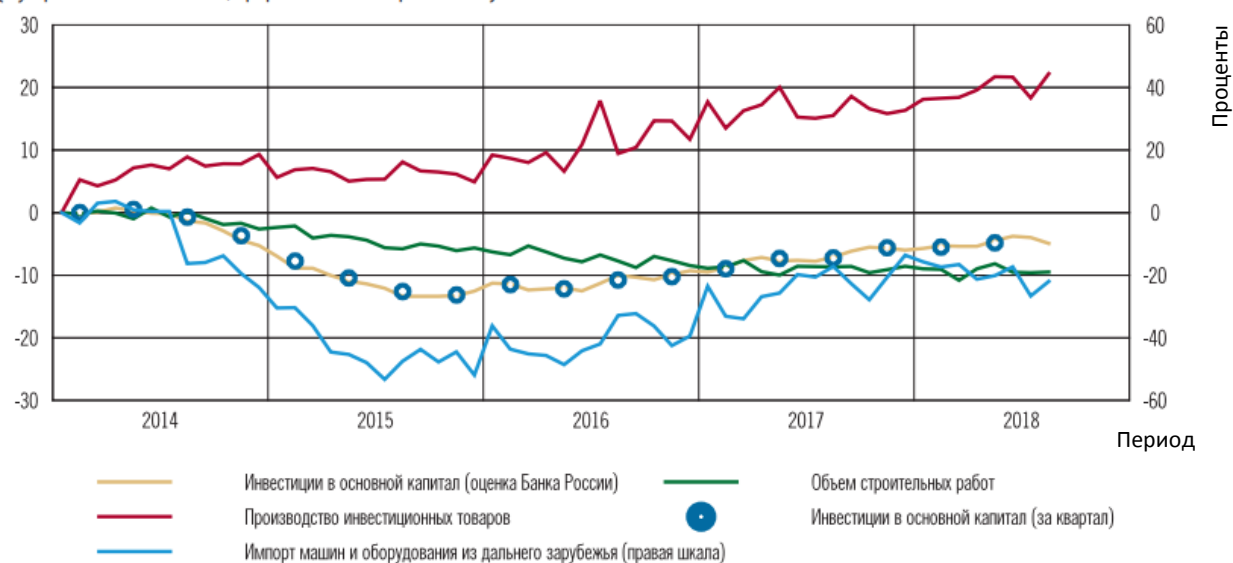


Источник: Thomson Reuters.

Рисунок 25 – Динамика курса рубля и цены на нефть [25]

Для того чтобы осуществить прогноз на 2019 год и последующие периоды, представляется целесообразным рассмотреть показатели инвестиционной активности в динамике с 2014 года по 2018 год – рисунок 26.

Показатели инвестиционной активности*
(с устранением сезонности, прирост в % к январю 2014 г.)



* Оценка Банка России с учетом пересмотра статистики по промышленному производству с начала 2017 года.
Источники: Росстат, ФТС России, расчеты Банка России.

Рисунок 26 – Показатели инвестиционной активности, прирост в процентах к январю 2014 года [25]

Как видно по данным рисунка 23, производство инвестиционных товаров имеет положительную динамику роста, что свидетельствует о благоприятном положении на рынке инвестирования. Инвестиции в основной капитал также имеют тенденцию роста, начиная с 2016 года.

По данным Внешэкономбанка, реальные темпы роста инвестиций в основной капитал на прогнозные 2019 и 2020 годы также имеют положительную динамику роста [25].

Инвестору интересны проекты с относительно низкими капвложениями и большим трафиком или спросом на услугу, а также, например, возможность строить коммерческие объекты и получать дополнительный доход.

Ещё один важный фактор – нужна ли потенциальному партнёру специальная экспертиза, как, например, при строительстве метро или аэропортовой инфраструктуры. Тренд по запуску не крупных, но доходных проектов набирает обороты [26].

Социокультурные объекты (например, кинотеатры, бани, гостиницы), физкультурно-оздоровительные комплексы, бассейны, дворцы спорта, набережные, парки, парковки, путепроводы, благоустройство территорий, транспортно-пересадочные узлы – объекты, где может выиграть и государство, и частная сторона.

В новых майских указах президента довольно много внимания уделено инфраструктуре. Перечень всеобъемлющий, но достаточно размытый. Туда попали инфраструктурные проекты в области медицины и здравоохранения – обеспечение населения мобильными медицинскими комплексами, медицинскими организациями первой помощи, создание инфраструктуры медпомощи детям, а также расширение инфраструктуры спорта, создание культурно-досуговых центров и библиотек, «кардинальное повышение комфортности городской среды».

На повестке – сфера эффективного обращения с отходами, повышение доли дорог, соответствующих нормативам, применение автоматизированных и роботизированных технологий на дорогах [33].

Наиболее крупные и затратные президентские инициативы связаны с модернизацией и расширением магистральной инфраструктуры: транспортные коридоры «Запад-Восток» и «Север-Юг», перевозка грузов, повышение мощности морских портов, включая порты Дальневосточного, Северо-Западного, Волго-Каспийского и Азово-Черноморского бассейнов, строительство дороги Европа – Западный Китай, развитие Северного морского пути и увеличение его грузопотока до 80 млн тонн. Также в перечне реконструкция инфраструктуры региональных аэропортов и расширение сети межрегиональных регулярных пассажирских авиационных маршрутов.

Проекты в области организации городского пространства и благоустройства (путепроводы, парковки, набережные, парки, городское освещение и прочие) не вызывают негатива у граждан и могут окупиться довольно быстро, если на предынвестиционной стадии верно оценён спрос и трафик. Один из успешных

примеров таких проектов – первый в стране платный путепровод через железнодорожные пути, построенный на основе ГЧП. Его запустили в конце 2012 года в Рязанской области.

С момента запуска первого путепровода подобные проекты появились в Самарской области и Подмосковье, а в Рязанской области к 2019 году появится ещё один. Путепровод в городе Ряжске стоимостью 330 млн руб. построит компания «Садовое кольцо». Его пропускная способность составит более 8 тыс. машин в сутки. Причём помимо самого путепровода инвестор должен построить дорогу, соединяющую с ним микрорайон города.

Часто подобные объекты невелики, как в Рязанской области, а значит и интересны в основном местным инвесторам. Впрочем, пример Подмосковья доказывает, что заинтересовать такой инфраструктурой можно и крупных игроков: строительство двух путепроводов, объединённых в проект стоимостью 3,63 млрд руб., профинансирует РФПИ [27].

С 1 июля 2018 года механизм банковского сопровождения в долевым строительстве стал обязательным. В настоящее время кредитный рейтинг банка должен быть не ниже уровня «А-(RU)» по шкале АКРА или не ниже уровня «ruA-» по шкале Эксперт РА. Банк России ежемесячно размещает перечень банков уполномоченных осуществлять деятельность по банковскому сопровождению застройщиков и работу по счетам эскроу на своем официальном сайте.

На рынке недвижимости появляются новые инструменты, которые должны способствовать росту объемов проектного финансирования более чем в 10 раз в перспективе 3–5 лет и обеспечить полное замещение средств граждан, привлекаемых застройщиками, а в совокупности с механизмами ипотечной секьюритизации – сформировать на базе ДОМ.РФ платформу для выполнения целей по развитию жилищного строительства, предусмотренных Указом Президента Российской Федерации «О национальных целях и стратегических задачах развития Российской Федерации на период до 2024 года», сообщает генеральный директор ДОМ.РФ Александр Плутник [28].

В первом полугодии 2019 года планируется провести пилотные сделки по гарантированию кредитов строительным компаниям, сообщает ДОМ.РФ. Предполагается, что объемы финансирования строительства благодаря этому повысятся.

Власти планируют потихоньку отменить долевое строительство и уже с 1 июля 2019 года начнут «на полную мощность» внедрять проектное финансирование. Суть идеи заключается в том, что компания-застройщик получит денежные средства от покупателей лишь после того, как построит дом и его сдаст. Все это время деньги будут лежать на эскроу-счете.

Как заверяют банки, под накопленные на эскроу-счетах средства дольщиков будет выделяться проектное финансирование под 5–6% годовых, но это пока в теории, на практике нет ни одного документа, который подтверждал бы эти показатели [29].

«ДОМ.рф» привлекает банки к разработке механизма госгарантий при проектном финансировании. Он призван снизить стоимость проектного финансирования, предоставляемого банками застройщикам. Соответствующие соглашения госкомпания заключила со Сбербанком и Газпромбанком.

Как уточнили в «ДОМ.рф», в рамках программы гарантии будут предоставляться банкам, выдающим целевые кредиты для финансирования жилищного строительства. По таким кредитам предусмотрено применение пониженного коэффициента «риск-вес» в размере 20% вместо 100%. В соответствии с дорожной картой программы «ДОМ.рф» определит базовые условия гарантирования, требования к застройщикам и их проектам.

Согласно «дорожной карте», предусматривающей поэтапное замещение средств дольщиков другими формами финансирования, в том числе банковским кредитованием, вводится механизм, который гарантирует застройщикам получение целевых кредитов на строительство жилой недвижимости. Разработкой данного механизма займется Единый институт развития в жилищной сфере

ДОМ.РФ совместно со Сбербанком и Газпромбанком. Организации уже подписали соответствующее соглашение о сотрудничестве.

По словам заместителя гендиректора «ДОМ.рф» Артёма Федорко, с использованием нового механизма можно будет существенно увеличить объёмы проектного финансирования жилищного строительства, которые в общей сложности должны составить как минимум 4,3 трлн рублей (сейчас эта цифра составляет 0,6 трлн). Использование механизма гарантирования позволит обеспечить плавный переход строительной отрасли на новую модель финансирования, уверен чиновник.

«Работа по новым правилам финансирования жилищного строительства – вызов для банков. Требуется определенный реинжиниринг и увязка в новый единый бизнес-процесс комплекса банковских продуктов», – отмечает зампредела правления Газпромбанка Алексей Белоус. В Газпромбанке уже имеются необходимая экспертиза и наработки по данному поводу, но синергия с «ДОМ.рф» ускорит позитивный эффект нововведений, полагают там [30].

Перевод жилищного строительства на проектное финансирование наряду с ужесточившимися антироссийскими санкциями и недооценённостью эффекта от повышения НДС ДО 20% отрицательным образом скажется на экономике России и замедлит рост ВВП. Об этом в Госдуме сообщил председатель Счётной палаты Алексей Кудрин.

По официальному прогнозу правительства, рост ВВП в 2019 году замедлится до 1,3% после 1,8% в 2018 году. «Улучшение внешнеэкономической конъюнктуры не помогает сегодня наращивать экономический рост или даже удержать на нынешнем уровне», – пояснил Кудрин.

По прогнозу Счётной палаты, существенно снизятся по итогам текущего года и реальные располагаемые доходы россиян (т.е. доходы за вычетом обязательных платежей, пересчитанные с учетом инфляции). «По прогнозу Минэкономразвития ожидалось, что в этом году реальные доходы населения перейдут к росту, но сейчас мы видим риски, что темпы роста будут или нулевыми, или даже

отрицательными», – сообщил Кудрин, отметив, что за последние четыре года реальные располагаемые доходы россиян упали на 11%.

Прогноз по инфляции у Счётной палаты близок к Центральному банку, а там ожидают, что показатель в следующем году повысится до 5–5,5%. По прогнозу правительства, инфляция в 2019 году составит 4,3%. Алексей Кудрин не преминул отметить существенную разницу в прогнозах и необходимость «сделать их более согласованными» [31].

Тем не менее, по данным Внешэкономбанка, реальные темпы роста инвестиций в основной капитал на прогнозные 2019 и 2020 годы имеют положительную динамику роста. Отметим также, в 2017 году, и в 2018 году темп роста инвестиций в России также был положительным.

Реальные темпы роста инвестиций в основной капитал 2000–2020 годы представлены на рисунке 27.

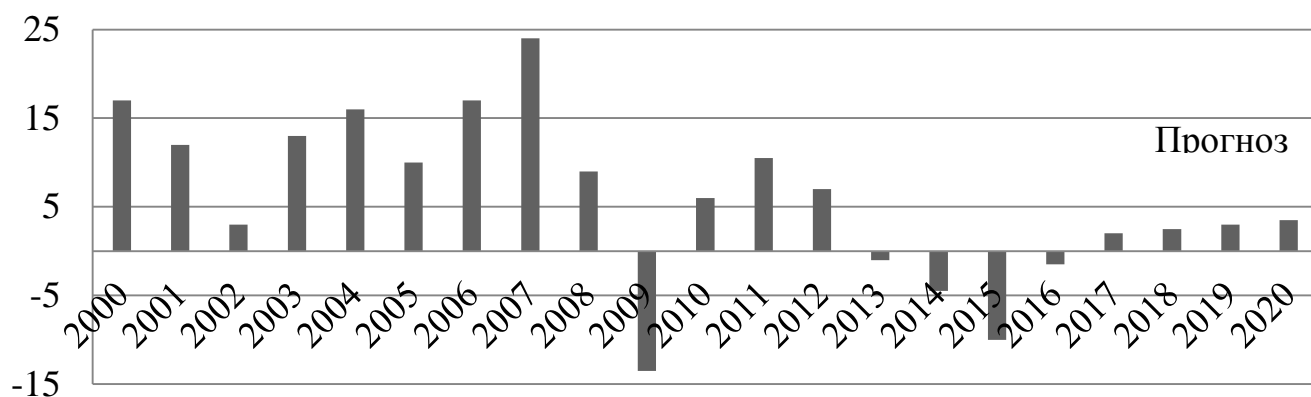


Рисунок 27 – Реальные темпы роста инвестиций в основной капитал 2000-2020 годы, в процентах [10]

По данным рисунка 27, временной интервал с 2013 года по 2016 год включительно явился кризисным, реальные темпы роста инвестиций в эти периоды были отрицательными. Однако с 2017 года темпы роста инвестиций приобрели положительные значения с динамикой роста. По прогнозным данным, 2019 и 2020 годы также будут характеризоваться положительным реальным темпом роста.

На фоне положительной динамики роста инвестиционного рынка, можно сделать предположение, что объемы проектного финансирования в 2019 году также будут увеличиваться.

Тем не менее, недостаточно развитая правовая и законодательная среда инвестиционного рынка в Российской Федерации, геополитические причины, прогноз Центрального Банка на 2019 год по уровню инфляции в размере 5–5,5%, в том числе, вследствие повышения НДС, а также рискованность и нестабильность экономического положения страны – данные факторы могут свидетельствовать и о замедлении темпов развития проектного финансирования в России на ближайший период.

3.2 Предложения по развитию проектного финансирования по Челябинской области

Несмотря на наличие различных инвестиционных инструментов и проектов, активно разрабатываемых в рамках проектного финансирования значимыми участниками рынка экономики, финансово-банковский рынок в этом вопросе характеризуется рядом недостатков.

В частности, низкий уровень развития и раскрытия кредитного потенциала, профицит краткосрочной ликвидности и дефицит долгосрочных ресурсов.

Финансово-банковский рынок России в целом, включая город Челябинск и Челябинскую область, обладает рядом негативных параметров:

- низкий уровень развития и раскрытия кредитного потенциала;
- профицит краткосрочной ликвидности;
- дефицит долгосрочных ресурсов;
- недостаточный опыт использования сложных финансовых инструментов для распределения рисков.

Стоит отметить, что на сегодняшний день, проектное финансирование как система в Челябинске и области применяется. Для его становления и развития необходим соответствующий уровень развития рыночной инфраструктуры.

Серьезным препятствием для широкого использования схем проектного финансирования Российской Федерацией и, как следствие, Челябинской областью является неразвитость банковского сектора.

Действующие сейчас нормы регулирования активных банковских операций, формирования резервов, участия банковского капитала в реальном секторе экономики практически не оставляют шансов для успешного освоения этой перспективной схемы финансовой поддержки осуществления проектов.

Возможностями решения недостаточного уровня развития проектного финансирования является усиление роли государства через предоставление гарантий страхования проектных рисков, в том числе гарантий банкам, принимающим участие в финансировании инвестиционных проектов и программ, охваченных системой государственных приоритетов, налоговое стимулирование механизмов инвестирования, развитие межбанковского сотрудничества в области совместного финансирования инвестиционных проектов.

Для регионов Российской Федерации, и в частности для Челябинской области направление «проектное финансирование» достаточно актуально, так как Челябинская область является крупным промышленным регионом, экономика которого обладает потенциалом для масштабной отраслевой диверсификации.

Челябинская область осуществляет деятельность по развитию проектного финансирования в рамках «Программы поддержки инвестиционных проектов, реализуемых на территории Российской Федерации, на основе проектного финансирования» [32].

Инвестиционные проекты на сумму около 765 млрд рублей планируется реализовать в Челябинской области в 2019-2024 году [34].

Реализация проектов будет осуществляться в основном за счет собственных средств предприятий. При этом ожидается рост доли банковских кредитов до

7,5% в 2024 году (2017 год – 4,8%) за счет относительно низких процентных ставок, перехода к стимулирующему регулированию банковской деятельности, проектного финансирования и кредитования.

Всего за 6 лет в Челябинской области планируется реализовать 247 проектов. В их числе – строительство ВСМ Челябинск-Екатеринбург (365,9 млрд рублей), строительство Томинского ГОКа (65 млрд рублей), новой аглофабрики на ПАО «ММК» (22 млрд рублей), модернизация химико-металлургического производства ЗАО «Карабашмедь» (13,1 млрд рублей), реконструкция аэропорта «Баландино» (8,4 млрд рублей) [40].

Рассмотрим наиболее крупные проекты в городе Челябинск и Челябинской области в рамках проектного финансирования в истекшем 2018 году и прогнозном 2019 году и последующих периодах.

Челябинск определен местом проведения в 2020 году саммитов ШОС и БРИКС. В рамках подготовки к масштабным мероприятиям в июне текущего года начнется строительство первой очереди нового аэровокзала челябинского аэропорта.

Строительство аэровокзала внутренних линий аэропорта «Челябинск» вошло в пул проектов ВЭБа наряду с семью крупнейшими инициативами России, общей стоимостью более 700 млрд рублей.

Средства будут выделены через разработанный по поручению Президента РФ Владимира Путина механизм финансирования – «Фабрика проектного финансирования».

В настоящее время участниками Фабрики проектного финансирования являются ВЭБ, Сбербанк России, Банк ВТБ, Газпромбанк, Евразийский банк развития, Всероссийский банк развития регионов (АО), ПАО «Совкомбанк», Международный инвестиционный банк, Банк Зенит, ПАО «Банк Уралсиб», АО Альфа-Банк, ПАО «Ак Барс» Банк, ПАО «Банк «Санкт-Петербург» [39].

«Инициатор проекта – АО «Челябинское авиапредприятие» ООО «Новопорт». Сумма финансирования, которую обеспечит ВЭБ, пока не озвучивается, но общая

стоимость проекта составляет 3,5 млрд рублей. Речь идет о лояльном, долгосрочном кредитовании», – рассказал официальный представитель ВЭБ в Челябинской области, директор Агентства инвестиционного региона Анатолий Лобко.

Финансирование в рамках «фабрики проектного финансирования» планируется предоставлять сроком –10–15 лет на сумму от 3 млрд рублей. Предполагается, что 20% – собственные средства инициатора проекта, 80% – заемные.

Для заемщика будет действовать фиксированная или плавающая ставка, а в случае превышения максимума по этой ставке проект может получить бюджетную субсидию, которая будет компенсировать издержки при росте ставок.

Площадь здания терминала внутренних линий оставит 16,4 тысячи квадратных метров – в полтора раза больше, чем весь сегодняшний аэропорт.

Разместится он слева от существующего здания международных линий. Терминал будет оснащен четырьмя телескопическими трапами, рядом будет построена новая привокзальная площадь.

Пропускная способность составит 2,5 млн пассажиров в год, при пиковой нагрузке – свыше одной тысячи пассажиров в час [38].

Еще один дорогой инфраструктурный проект в рамках проектного финансирования – высокоскоростная железная дорога (ВСМ) Челябинск – Екатеринбург. Она будет стоить больше 365 млрд рублей.

На совещании с вице-премьерами председатель Правительства РФ Дмитрий Медведев заявил о подписании документа о строительстве высокоскоростной железной дороги между Екатеринбургом и Челябинском.

Фрагмент распоряжения председателя Правительства РФ представлен на рисунке 28.

2. Позицию 50 приложения № 6 к указанной Стратегии изложить в следующей редакции:

"Высокоскоростная магистраль (ВСМ) Челябинск - Екатеринбург	(И) новая высокоскоростная железнодорожная магистраль Челябинск - Екатеринбург протяженностью 220 км с временем в пути между конечными пунктами 1 час 10 минут	365,9	государственно-частное партнерство	2019 - 2024	1	г. Челябинск - г. Екатеринбург".
---	--	-------	------------------------------------	-------------	---	----------------------------------

Рисунок 28 – Фрагмент распоряжения председателя Правительства РФ [41]

Согласно программе развития скоростного и высокоскоростного движения в РФ предусматривается строительство более 4 тысяч километров новых железных дорог для движения со скоростью до 400 километров в час.

В рамках этого ведутся переговоры по проекту ВСМ Челябинск – Екатеринбург.

Высокоскоростная железная дорога (ВСМ) Челябинск – Екатеринбург станет важным связующим звеном для стран Шанхайской организации сотрудничества (ШОС), сообщил на Петербургском международном экономическом форуме (ПМЭФ) губернатор Челябинской области Борис Дубровский [37].

Предполагается, что эта трасса станет составной частью «Евразии», подключив к движению пассажиров и грузопотоков агломерацию Екатеринбург – Челябинск.

«ВСМ «Евразия» – это крупнейший в мире международный проект в сфере железнодорожного транспорта, часть инициативы «Один пояс – один путь», предполагающий интеграцию высокоскоростных железнодорожных сетей Европы и Китая, – отмечают в РЖД.

При условии своевременного и достаточного финансирования проекта магистраль могут построить уже в ближайшие три-четыре года, заверяют в администрации Екатеринбурга.

Распоряжение о строительстве высокоскоростной магистрали Челябинск – Екатеринбург утверждено на уровне правительства РФ, сам проект включен в Транспортную стратегию РФ до 2030 года, объем государственного участия в проекте только предстоит определить.

Федеральный центр проектного финансирования (ФЦПФ, группа ВЭБ) совместно с Челябинской областью и Свердловской областью при одобрении РЖД выступили с инициативой подготовки и реализации проекта создания Уральской скоростной магистрали между Челябинском и Екатеринбургом.

Для подготовки проекта правительством Челябинской области и ФЦПФ создана в форме хозяйственного партнерства специальная проектная компания «Уральская скоростная магистраль».

ФЦПФ и правительство Челябинской области вложили по 50 млн руб. в капитал хозяйственного партнерства на работы по подготовке проекта.

В состав участников компании планирует войти и правительство Свердловской области [36].

Сейчас хозяйственное партнерство обсуждает перспективы и условия реализации проекта с минтрансом РФ, уточняя ряд вопросов: налоговые эффекты, взаимоотношения с перевозчиками, объемы пассажиропотока.

Далее следует подписание концессионного соглашения, затем проектирование и строительство. Завершить его планируется в 2024 году.

Проект скоростной магистрали Челябинск – Екатеринбург предполагает строительство новой двухпутной железнодорожной линии со скоростью движения 250 км/ч, которая соединит столицы-миллионники двух регионов и сократит время в пути из одного города в другой, по предварительным оценкам, до 1 часа 10 минут с нынешних пяти с лишним часов.

План-карта ВСМ Екатеринбург – Челябинск представлена на рисунке 29.



Рисунок 29 – План-карта ВСМ Екатеринбург–Челябинск [35]

Следующий крупный объект проектного финансирования расположен в 7 км от Челябинска, возле пос. Томинский т.н. «Русская медная компания», без учета мнения челябинцев, решила построить горно-обогатительный комбинат. «Газпромбанк» открыл кредитную линию в сумме 54,4 млрд руб. для АО «Томинский горно-обогатительный комбинат» (входит в группу «Русская медная компания») в рамках проектного финансирования разработки медно-порфирового месторождения. Это мультивалютная линия, которая позволяет выбирать лимиты в рублях, долларах США и евро в зависимости от валюты контрактов, уточнили «Ъ» в ГПБ. Весь проект оценивается в 77,8 млрд руб., срок кредитования – 12 лет. Предприятие уже получило первые 7 млрд руб., сообщает пресс-служба банка.

Мультивалютная кредитная линия – правильный выбор с учетом закупки импортного оборудования и экспортной выручки Томинского ГОКа. Проектное финансирование, как правило, предполагает grace period на погашение тела долга до 2–3 лет, а процентная ставка может составить «ключевая ставка ЦБ плюс 2%» (долг всей группы РМК аналитик оценивает в три EBITDA).

Кредитные средства планируется направить на покупку основного оборудования обогатительной фабрики, карьерные и строительно-монтажные работы, приобретение вспомогательного оборудования и транспорта, оформления земельных участков. Общий лимит кредитного риска на проект превышает 58,7 млрд. руб [43].

Рассмотрим также АО «ИнфраВЭБ», входящее в группу ВЭБ.РФ. Компания занимается подготовкой и поддержкой инвестиционных проектов на ранних стадиях, привлечением внебюджетного финансирования, сопровождением проектов на инвестиционной и эксплуатационной стадиях. Согласно меморандуму о финансовой политике ВЭБ.РФ развитие инфраструктуры и устранение инфраструктурных ограничений роста экономики является одним из приоритетов.

В связи с этим ИнфраВЭБ готов оказывать поддержку на этапе подготовки проектов ГЧП, а Государственная корпорация развития ВЭБ.РФ совместно с другими банками предоставлять финансирование для реализации качественных проектов.

В ходе выездной сессии «Регионы России: новые точки роста», проводимой в г. Челябинске 10 декабря 2018 года в рамках подготовки XXIII Петербургского международного экономического форума, состоялась презентационная сессия «Перспективные проекты ГЧП региона», где генеральный директор ИнфраВЭБ Дмитрий Твардовский выступил в качестве эксперта и оценил реализуемость проектов:

- строительство платной автомобильной дороги Сатка Миасс;
- модернизация системы общественного транспорта в г. Златоусте;
- реконструкция и эксплуатация объекта культурного наследия «Гостиница «Исеть»;
- строительство логистического центра для сортировки и переработки овощной продукции для реализации проекта «Тепличный комплекс в г. Усть-Катав [44].

Таким образом, обобщая все вышеперечисленное, можно сделать вывод о том, что в городе Челябинск и Челябинской области активно применяется такой инструмент инвестирования как проектное финансирование.

В основном за счет проектного финансирования активно строятся и модернизируются в основном крупные инфраструктурные объекты.

Препятствиями для полномасштабного развития проектного финансирования в Челябинской области являются недостаточная проработанность законодательной базы, отсутствие нормального делового климата, недостаточный уровень подготовки финансовых менеджеров, отсутствие специализированных центров поддержки и продвижения проектного финансирования в области.

Чтобы механизм проектного финансирования в Челябинской области реально заработал, необходимо обеспечить реализацию следующих мероприятий.

1. Совершенствование законодательства.

Для эффективной и безопасной работы предприятий, стремящихся выйти на рынок проектного финансирования, необходимо урегулировать ряд правовых аспектов: выделения имущественных объектов, относящихся к инвестиционной деятельности; предоставление имущественных объектов в залоговое обеспечение по займам, выданным в рамках инвестиционного процесса; обеспечение защиты денежных потоков, генерируемых инвестиционными проектами; доработка законодательства в части регламентации функционирования «эскроу-счетов».

2. Увеличение числа высококвалифицированных финансовых менеджеров.

Анализ состояния регионального рынка труда и опыта реализации инвестиционных проектов демонстрирует, что в настоящее время в регионе недостаточно высококвалифицированных финансовых менеджеров. Требования, предъявляемые рынком к уровню квалификации этих специалистов, недостаточно учитываются образовательными учреждениями. Таким образом, в ведущих вузах области должны быть разработаны программы по подготовке специалистов по направлению «проектное финансирование».

3. Создание новых организационных структур.

Для более эффективного применения проектного финансирования в Челябинской области предлагается создать структуру (центр), как филиал «Фабрики проектного финансирования», включающую в себя отделы, которые будут обеспечивать бесперебойную и эффективную работу данного направления. Структура Центра проектного финансирования представлена на рисунке 27.

Функции отделов центра проектного финансирования.

1. Отдел по приему заявок принимает заявки на участие в проектом финансировании от инициаторов проекта и передает заявки в отдел экспертов и юристов.

2. Отдел экспертов проводит анализ предложений инициаторов, экономическую оценку, рассчитывает эффективность проекта и риски, связанные с ним, а также рассчитывает полную стоимость проекта и принимает решение о составе участников проекта и передает заключение в отдел принятия решений о реализации проекта.

3. Юридический отдел занимается правовым обеспечением проекта и передает свое заключение в отдел по принятию решения о реализации проекта

4. Отдел по принятию решений о реализации проекта направляет документы в отдел по работе с инвесторами и отдел по работе с грантами.

5. Отдел по сопровождению участия в грантах рассматривает возможность по данному проекту получить грант, а также может оказывать содействие в привлечении инвестиций с помощью грантов и субсидий.

6. Отдел по работе с инвесторами занимается поиском инвесторов, которым будет предложено участие в проекте.

7. Отдел по принятию решения в случае результативной работы со всем отделами передает пакет документов в отдел по работе с подрядчиками.

8. Отдел по работе с подрядчиками занимается поиском и заключением договоров подряда для выполнения работ, связанных с проектом.

Роль регионального менеджера в предложенной структуре связана с курированием и контролем работы данного центра.



Рисунок 30 – Структура Центра проектного финансирования
[составлена автором]

Функции отделов центра проектного финансирования представлены далее.

1. Отдел по приему заявок принимает заявки на участие в проектном финансировании от инициаторов проекта и передает заявки в отдел экспертов и юристов.

2. Отдел экспертов проводит анализ предложений инициаторов, экономическую оценку, рассчитывает эффективность проекта и риски, связанные с ним, а также рассчитывает полную стоимость проекта и принимает решение о составе участников проекта и передает заключение в отдел принятия решений о реализации проекта.

3. Юридический отдел занимается правовым обеспечением проекта и передает свое заключение в отдел по принятию решения о реализации проекта

4. Отдел по принятию решений о реализации проекта направляет документы в отдел по работе с инвесторами и отдел по работе с грантами.

5. Отдел по сопровождению участия в грантах рассматривает возможность по данному проекту получить грант, а также может оказывать содействие в привлечении инвестиций с помощью грантов и субсидий.

6. Отдел по работе с инвесторами занимается поиском инвесторов, которым будет предложено участие в проекте.

7. Отдел по принятию решения в случае результативной работы со всем отделами передает пакет документов в отдел по работе с подрядчиками.

8. Отдел по работе с подрядчиками занимается поиском и заключением договоров подряда для выполнения работ, связанных с проектом.

Роль регионального менеджера в предложенной структуре связана с курированием и контролем работы данного центра.

Выводы по разделу три

Использование предложенных мер позволит устранить дисбаланс между нуждами инвесторов и применением механизма проектного финансирования в Челябинской области, что в свою очередь будет способствовать ускорению темпов экономического развития, повышения уровня жизни, обеспечения населения новыми рабочими местами.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Актуальность темы исследования объясняется необходимостью изучения проектного финансирования, выявления его преимуществ или недостатков как нового направления в экономике России. Проектное финансирование для Российской Федерации является сравнительно новым инструментом инвестирования, однако достаточно перспективным и эффективным. Поэтому стало целесообразным рассмотреть состояние рынка проектного финансирования на сегодняшний день и анализ перспектив его развития на будущие периоды.

В работе рассмотрены теоретические основы проектного финансирования, дана его структура, рассмотрена схема организации. Также изучена нормативно-правовая база и законодательство, регулирующее данный вид финансирования.

Было установлено, что Российская Федерация обладает высоким потенциалом рынка, однако инвесторы с осторожностью относятся к участию в проектом финансировании в России. Это обуславливается высокими политическими и валютными рисками, относительно незрелым рынком и ограниченной практикой развития проектов.

В связи с этим был создан Внешэкономбанк как институт развития в процессе формирования источника инвестиций в российской экономике.

В портфеле ВЭБ имеется ряд проектов, которые важны для экономики России, способные дать положительный эффект на ВВП, создать высокопроизводительные рабочие места, принести налоги в бюджет.

По оценке ВЭБ необходимо дофинансировать более 20 проектов на сумму около 150 млрд руб., что создаст более 20 тысяч высокопроизводительных рабочих мест и даст прирост ВВП около 0,3% в ближайшие 2 года.

Низкая доля «проектного финансирования» в общем объеме инвестиций в России обусловила создание «Фабрики проектного финансирования» на базе Внешэкономбанка. Механизм «Фабрики» интересен коммерческим банкам, так

как, используя инструмент синдицированного кредитования, они смогут разделять риски проектного финансирования с ВЭБом.

Мировой объём сделок в формате проектного финансирования в 2007–2017 годах составлял более \$3,3 трлн в количестве почти 8,5 тыс. штук. На Россию приходится меньше 1% от этого количества проектов и только порядка 2,7% их стоимости.

Проанализировав опыт других стран, нами был сделан вывод, что геополитические факторы (санкционная политика) в отношении России оказывают негативное влияние на проектное финансирование для страны.

На фоне положительной динамики роста инвестиционного рынка, можно сделать предположение, что объёмы проектного финансирования в 2019 году также будут увеличиваться.

Тем не менее, недостаточно развитая правовая и законодательная среда инвестиционного рынка в Российской Федерации, геополитические причины, прогноз Центрального Банка на 2019 год по уровню инфляции в размере 5–5,5%, в том числе, вследствие повышения НДС, а также рискованность и нестабильность экономического положения страны – могут свидетельствовать и о замедлении темпов развития проектного финансирования в России на ближайший период.

Что касается города Челябинск и Челябинской области, проектное финансирование применяется здесь достаточно активно. В Челябинской области в течение 6 лет планируется реализовать 247 проектов. В их числе – строительство ВСМ Челябинск-Екатеринбург, строительство Томинского ГОКа, новой аглофабрики на ПАО «ММК», модернизация химико-металлургического производства ЗАО «Карабашмедь», реконструкция аэропорта «Баландино».

Тем не менее, процесс проектного финансирования в Челябинской области имеет и ряд сдерживающих развитие параметров. Препятствиями для полномасштабного развития данного направления являются недостаточная проработанность законодательной базы, отсутствие нормального делового

климата, недостаточный уровень подготовки финансовых менеджеров, отсутствие специализированных центров поддержки и продвижения проектного финансирования в области.

С целью улучшения механизма проектного финансирования в Челябинской области, нами были предложены следующие мероприятия, способствующие активизации работы данного инструмента: совершенствование законодательства, увеличение числа высококвалифицированных финансовых менеджеров, создание новых организационных структур.

Использование предложенных мер позволит устранить дисбаланс между нуждами инвесторов и применением механизма проектного финансирования в Челябинской области, что в свою очередь будет способствовать ускорению темпов экономического развития, повышения уровня жизни, обеспечения населения новыми рабочими местами.

Несмотря на нестабильное состояние экономики в Российской Федерации есть положительные тенденции к росту и развитию проектного финансирования в Челябинске и области как инструмента инвестирования в экономику России.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

- 1 Йескомб, Э. «Принципы проектного финансирования»/Э.Йескомб // – Литагент «Альпина» – 2015 г, С.1–30
- 2 Пилякина, В.С. Банковское проектное финансирование: сущность и система – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://cyberleninka.ru/article/n/bankovskoe-proektnoe-finansirovanie-suschnost-i-sistema>
- 3 Баринов, А.Э Технологии финансирования инвестиционных проектов: Практикум./А.Э.Баринов// М:Ось-89,2007 , С. 20–23
- 4 Жданов, В.П. Инвестиционные механизмы регионального развития./В.П.Жданов// – Калининград: БИЭФ, 2001. – С. 128
- 5 Информационный портал «Методология бизнеса» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://bosfera.ru/bo/proektnoe-finansirovanie-perspektivy-i-sposoby-minimizacii-riskov>
- 6 Кутлукаева, А. Н. Сравнительный анализ текущего состояния проектного финансирования на развитых и развивающихся рынках (в России и за рубежом) // Молодой ученый. – 2017. – №12. – С. 315–319. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://moluch.ru/archive/146/41028/>
- 7 Новостной портал «Известия» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://iz.ru/749164/my-rastem-vyshe-rynka>
- 8 Информационный портал «PwC» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.international-bc-online.org/wp-content/uploads/2018/08/06_Vazhenov-Maydanik_PwC-RUS.pdf
- 9 Информационный портал «PwC» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.international-bc-online.org/wp-content/uploads/2018/08/06_Vazhenov-Maydanik_PwC-RUS.pdf
- 10 Информационный портал «Фабрика проектного финансирования» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: https://veb.ru/upload/files/21_VEB_Strategy_Rus.pdf

11 Информационный портал «Фабрика проектного финансирования» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://veb.ru/proyekty/?year=2011&status=Implemented>

12 Информационный портал «Фабрика проектного финансирования» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://veb.ru/files/?file=f0c8e8f1ed864a81af9eff1273a95d50.pdf>

13 Информационный портал «Фабрика проектного финансирования» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://veb.ru/files/?file=f0c8e8f1ed864a81af9eff1273a95d50.pdf>

14 Информационный портал «Фабрика проектного финансирования» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://veb.ru/files/?file=c40d3e0829f3129bda756bddc0ef92a0.pdf>

15 Информационный портал «Фабрика проектного финансирования» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://veb.ru/files/?file=ffd7807805c4ef14d1578d20a166f769.pdf>

16 Регламент программы «Фабрика проектного финансирования» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://veb.ru/files/?file=ffd7807805c4ef14d1578d20a166f769.pdf>

17 Регламент программы «Фабрика проектного финансирования» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://veb.ru/files/?file=ffd7807805c4ef14d1578d20a166f769.pdf>

18 Интернет-портал «banki.ru» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.banki.ru/news/lenta/?id=10567773>

19 Финансовые новости «Fin2019» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: https://infraone.ru/analitika/Proektnoe_finansirovanie_Postvybornaya_infrastruktura_Rossii_InfraONE_Research.pdf

20 Финансовые новости «Fin2019» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://fin2019.com/predict/prognoz-dlya-ekonomiki-rossii-2019/>

21 Новостной портал «РБК.ру» [Электронный ресурс]. – Режим доступа:

<https://www.rbc.ru/opinions/politics/01/01/2019/5c23235c9a794772daf250e3>

22 Аналитическое агентство «Infraone» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: https://infraone.ru/analitika/Proektnoe_finansirovanie_Postvybornaya_infrastruktura_Rossii_InfraONE_Research.pdf

23 Аналитическое агентство «Infraone» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: https://infraone.ru/analitika/Proektnoe_finansirovanie_Postvybornaya_infrastruktura_Rossii_InfraONE_Research.pdf

24 Официальный сайт Центрального Банка РФ [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [https://www.cbr.ru/Content/Document/File/48125/on_2019\(2020-2021\).pdf](https://www.cbr.ru/Content/Document/File/48125/on_2019(2020-2021).pdf)

25 Официальный сайт Центрального Банка РФ [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [https://www.cbr.ru/Content/Document/File/48125/on_2019\(2020-2021\).pdf](https://www.cbr.ru/Content/Document/File/48125/on_2019(2020-2021).pdf)

26 Официальный сайт Центрального Банка РФ [Электронный ресурс]. – Режим доступа: [https://www.cbr.ru/Content/Document/File/48125/on_2019\(2020-2021\).pdf](https://www.cbr.ru/Content/Document/File/48125/on_2019(2020-2021).pdf)

27 Аналитическое агентство «Infraone» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: https://infraone.ru/analitika/Proektnoe_finansirovanie_Postvybornaya_infras truktura_Rossii_InfraONE_Research.pdf

28 Единый реестр застройщиков «ЕРЗ» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://erzrf.ru/news/domrf-predlozhit-sposob-uvlichit-obyem-proyektnogo-finansirovaniya-v-10-raz>

29 Информационный портал «Саморегулирование» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://sroportal.ru/news/federal/dlya-proektnogo-finansirovaniya-zhilishhnogo-stroitelstva-razrabotayut-gosgarantii/>

30 Информационный портал «Саморегулирование» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://sroportal.ru/news/mixail-viktorov-u-biznesa-est-predlozheniya-po-perexodu-na-proektnoe-finansirovanie/>

31 Информационный портал «Саморегулирование» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://sroportal.ru/news/federal/proektnoe-finansirovanie-zhilishhnogo-stroitelstvo-ugrozhaet-rostu-vvp/>

32 Программа поддержки инвестиционных проектов, реализуемых на территории Российской Федерации, на основе проектного финансирования» [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://economy.gov.ru/mines/activity/sections/CorpManagment/investprojectprogramme/index>

33 Информационный портал «Сian» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.cian.ru/novosti-v-2019-godu-provedut-pervye-sdelki-po-garantirovaniyu-kreditov-zastrojschikam-285036/>

34 Новостной портал «Interfax» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.interfax-russia.ru/Ural/print.asp?id=978329&sec=1679&type=news>

35 Новостной портал «Ведомости» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.vedomosti.ru/economics/articles/2018/11/08/785960-vsm-chelyabinsk-ekaterinburg>

36 Информационное агентство «ТАСС» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://tass.ru/pmef-2017/articles/4305451>

37 Новостной портал «Рамблер» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: https://news.rambler.ru/other/39945498/?utm_content=rnews&utm_medium=read_more&utm_source=copylink

38 Официальный сайт Губернатора Челябинской области Дубровского Бориса Александровича [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://gubernator74.ru/news/veb-profinansiruet-stroitelstvo-aerovokzala-helyabinskogo-aeroporta-22804>

39 Российское информационное агентство «Новый День» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://newdaynews.ru/chel/636728.html>

40 Сетевое издание «Интерфакс-Россия» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.interfax-russia.ru/Ural/news.asp?id=978329&sec=1679>

41 Информационное агентство «Znak» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: https://www.znak.com/2018-05-15/vsm_chelyabinsk_ekaterinburg_komu_ona_nuzhna_kto_za_nee_zaplatit_i_kak_ee_postroyat

42 Информационный портал «Правда.Ру» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: https://www.pravda.ru/economics/rules/globalcooperation/10-08-2018/1390908-new_sanctions_russia_usa-0/

43 Новостной портал «Коммерсантъ» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.kommersant.ru/doc/3624460>

44 Информационный портал «ИнфраВЭБ» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.fcpf.ru/media/infraveb-vyrazil-zainteresovannost-v-podgotovke-proektov-gchp-chelyabinskoy-oblasti/>