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 «Экономическая безопасность»

ВКР ПРОВЕРЕНА

Рецензент,

_____/ _____ /

«_____» _____2018 г.

ДОПУСТИТЬ К ЗАЩИТЕ

Зав. кафедрой ЭБ, д.э.н., доцент

_____/ А.В. Карпушкина /

«_____» _____2018 г.

Проектное финансирование как инструмент обеспечения экономической безопасности региона

ВЫПУСКНАЯ КВАЛИФИКАЦИОННАЯ РАБОТА

ЮУрГУ – 38.05.01. 2018. ХХХ. ВКР

Руководитель ВКР профессор, д.э.н.

_____/ Довбий И.П.

«_____» _____2018 г.

Автор

студент группы ВШЭУ – 503

_____/ Шуйский М.С.

«_____» _____2018 г.

Нормоконтролер, ст. преподаватель

_____/ Хомякова Т.С.

«_____» _____2018 г.

Челябинск 2018

АННОТАЦИЯ

Шуйский М.С. Проектное финансирование как инструмент обеспечения экономической безопасности региона. – Челябинск: ЮУрГУ, ВШЭУ-503, 2018. – 119 с., 37 табл., 26 рис., библиографический список – 77 наим.

В работе представлена характеристика проектного финансирования, его сущность и предпосылки, выделены субъекты проектного финансирования, охарактеризованы источники средств для финансирования проектов. Также в работе проанализирована зарубежная практика проектного финансирования.

Выделены этапы развития проектного финансирования в России, рассмотрено банковское проектное финансирование, охарактеризовано институциональное обеспечение проектного финансирования в Челябинской области.

В рамках рассмотрения проблем и перспектив проектного финансирования рассмотрено государственно-частное партнерство в проектном финансировании, потенциал реализации проектного финансирования в Челябинской области. Также даны рекомендации по стимулированию финансирования инвестиционных проектов с использованием проектного финансирования.

В заключительной части исследования рассмотрены риски проектного финансирования, андеррайтинг, даны рекомендации по управлению рисками.

ОГЛАВЛЕНИЕ

ВВЕДЕНИЕ 6
1 ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА ПРОЕКТНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ 8
1.1 Проектное финансирование: сущность, предпосылки 8
1.2 Источники средств для финансирования проектов 16
1.3. Нормативно-правовое регулирование проектного финансирования в Российской Федерации 24
2 УГРОЗЫ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ БЕЗОПАСНОСТИ И СОСТОЯНИЕ ПРОЕКТНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ В РОССИИ И РЕГИОНАХ 32
2.1 Этапы развития регионального проектного финансирования в России 32
2.2 Россия в мировом процессе проектного финансирования 37
2.3 Дефицит инвестиций в основной капитал как угроза экономической безопасности региона 41
3 ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ ПРОЕКТНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ В ЧЕЛЯБИНСКОЙ ОБЛАСТИ КАК ИНСТРУМЕНТА ОБЕСПЕЧЕНИЯ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ БЕЗОПАСНОСТИ 52
3.1 Основные проблемы экономической безопасности Челябинской области .. 52
3.2 Проектное финансирование как инструмент повышения экономической безопасности региона 64
3.3 Банки как проводники государственной политики проектного финансирования инвестиций 70
3.4 Использование методики нечетких множеств для оценки кредитоспособности заемщиков при проектном финансировании 72
ЗАКЛЮЧЕНИЕ 107
БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК 109
ПРИЛОЖЕНИЕ А 118

ВВЕДЕНИЕ

Актуальность темы исследования. В связи с экономической нестабильностью и сложившейся особой геополитической ситуацией, в нашей стране всё большую актуальность приобретает проблема финансирования крупномасштабных долгосрочных капиталоемких инвестиционных проектов. На сегодняшний день Челябинская область, как и другие субъекты Российской Федерации, для развития своей экономики нуждается в привлечении инвестиций для финансирования капиталоемких проектов, выступающих основой экономической безопасности региона. Государственное управление, путем разумной инвестиционной политики, должно на федеральном и региональном уровнях создавать благоприятные условия для привлечения долгосрочных инвестиций в региональную экономику.

Одним из распространенных в зарубежной практике, но мало развитым в России, является такой инструмент инвестирования, как проектное финансирование. Проектное финансирование, как особая форма организации инвестиций, приобретает в условиях глобализации особую значимость. Это связано со способностью проектного финансирования преодолевать ресурсную ограниченность при создании новых и коренной модернизации существующих производств, что актуально в условиях инновационной экономики.

Цель исследования – разработка практических рекомендаций по развитию государственного и кредитного проектного финансирования экономического развития на субфедеральном уровне.

Объектом исследования данной работы является процесс кредитного и государственного проектного финансирования на субфедеральном уровне.

Предмет исследования – проектное финансирование как инструмент обеспечения экономической безопасности региона.

Для достижения поставленной цели в работе были обозначены следующие задачи:

− Представить общую характеристику проектного финансирования в качестве инструмента обеспечения экономической безопасности

− Изучить угрозы региональной экономической безопасности, состояние и проблемы проектного финансирования в Российской Федерации;

− Проанализировать перспективы развития проектного финансирования в Челябинской области с целью преодоления угроз экономической безопасности;

− Предложить рекомендации для кредитной организации по совершенствованию оценки кредитоспособности заемщика при проектном финансировании.

1 ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА ПРОЕКТНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ

1.1 Проектное финансирование: сущность, предпосылки

Проектное финансирование — это долгосрочное финансирование инфраструктурных проектов, промышленности, а также предоставление услуг с использованием специальных финансовых инструментов с отсутствующим или ограниченным регрессом. В результате средства, которые были использованы для финансирования проекта, возвращаются за счет денежных средств, полученных в рамках проекта. Иными словами, проектное финансирование — это структура заимствований, при которой возврат средств основан на использовании денежных потоков, генерируемых проектом, а все активы, права и выгоды выступают в качестве вторичного рынка ценных бумаг и, в свою очередь, используются в качестве обеспечения. Проектное финансирование является особенно привлекательным для частного сектора экономики, так как оно позволяет осуществить внебалансовое финансирование крупных проектов.

Так, проектное финансирование предполагает развитие финансовых институтов и реализацию капиталоемких проектов, в основном инфраструктуры, с ограниченным регрессом. Такой метод финансирования проектов предполагает, что в случае неудачи, кредиторы будут иметь ограниченное право на передачу ответственности на заемщика на предмет погашения кредита (как правило, такое право ограничено стоимостью имущества, созданного за счет заемного капитала в процессе реализации проекта)[1] .

В международных экономических отношениях проектное финансирование вызывает глобальный интерес. На развивающихся рынках, например, проектное финансирование предоставляет возможность хорошо структурированным и экономически обоснованным проектам быть реализованными даже в тех случаях, когда организаторы данного проекта не имеют возможности предоставить необходимый для реализации проекта объем финансирования и взять на себя все риски, связанные с реализацией проекта. Механизм разделения инвестиционных

[1] Бугров, С. Оценка рисков в рамках проектного финансирования/ С.Бугров// Ресурсы,снабжение, конкуренция. –2011. - №4.

затрат, рисков и вознаграждения между заинтересованными сторонами дает возможность повысить вероятность привлечения необходимых средств, и соответственно, улучшить перспективы реализации проекта.

Проектное финансирование как способ финансирования при помощи использования заемных средств, либо посредством продажи пакетов акций, является высокоэффективным и потому универсальным инструментом, необходимым для развития, как правило, конкретного проекта материнской компании-спонсора. Выплата процентов и основной суммы долга осуществляется за счет денежных потоков данного проекта. Риски, а также доход от проекта, спонсор делит с привлеченными инвесторами (держателями акций) и кредиторами различных уровней. Таким образом, при инвестировании в проект, инвесторы смотрят в первую очередь на рентабельность проекта, а не на способность спонсора возместить убытки в случае его провала [2].

Главное отличие проектного финансирования от обычного привлечения заемного капитала для реализации проекта состоит в источнике средств для погашения долга и убытков по проекту. В случае простого привлечения заемного капитала данным источником выступают средства спонсора. При проектном финансировании эту роль выполняют исключительно денежные потоки, генерируемые данным проектом.

Проектное финансирование, как правило, предоставляется крупными международными финансовыми организациями. Наиболее известными кредиторами в этой области выступают Международная финансовая корпорация (IFC) и Европейский банк реконструкции и развития (EBRD)

Проектное финансирование в 1970-1980-х гг. стало подлинным спасением для погрязшей в долгах корпоративной Америки. В России с ее нестабильностью и непрозрачностью бизнеса проектное финансирование в чистом виде практически не встречается.

---

[2] Иескомб, Е.Р. Принципы проектного финансирования / Е.Р. Иескомб. – Москва: Вершина, 2008. – 488 с.

В России распространены различные модификации других кредитных программ:

а) кредит под долю в капитале предприятия;

б) лизинг;

в) синдицированное кредитование;

г) кредитование под залог;

д) инвестиционное кредитование.

Лишь в последние годы государством уделяется значительное внимание проектному финансированию.

Отметим характерные черты проектного финансирования как специфической формы финансирования инвестиционных проектов:

- в основе проектного финансирования лежит идея финансирования проектов за счет доходов, которые принесет проект в перспективе. Следовательно, проектное финансирование позволяет компаниям существенно снижать расходы по развитию предприятия за счет получения сравнительно недорогих инвестиционных кредитов. Обеспечением возврата заемных средств является исключительно денежный поток, генерируемый самим проектом. Данная особенность говорит о высокой степени риска при реализации такого рода проектов. Можно сделать вывод о том, что проектное финансирование - одна из высокорисковых форм финансирования;
- инвестиции в проект, с юридической точки зрения, не ведут к увеличению долговой нагрузки на саму компанию. Что позволяет компании привлекать иные заемные ресурсы на свои текущие нужды, не опасаясь сокращения кредитного лимита. Напротив, с помощью проектного финансирования компания, обремененная долгами, получает доступ к дополнительным ресурсам, которые, однако, использовать не по назначению не имеется возможности;
- ключевой особенностью проектного финансирования является сочетание различных форм долевого и долгового финансирования. Существует целый ряд различных финансовых инструментов, привлекаемых в качестве финансовых

ресурсов для проекта. По виду привлеченного долгового финансирования можно выделить следующие формы проектного финансирования: государственное, кредитное, облигационное, смешанное. наиболее распространенной формой привлечения долгового финансирования в рамках проектного финансирования является кредитная форма, особенно на инвестиционной (строительной) фазе проекта;

- дополнением к прямым инвестициям выступает возможность создания различных совместных предприятий, выпуск долговых бумаг или создание синдикатов с целью финансирования проекта. Это предоставляет возможность, к примеру, создать новую компанию «под проект», которая формально не будет связана с уже существующими. Хотя обращение к проектному финансированию с вхождением инвестора в капитал компании может быть опасным. В случае наступления форс-мажорных обстоятельств, риск потерять перспективную компанию, которая испытывает временные трудности, вполне реален.

В проектном финансировании принято выделять две основные формы:

1) с ограниченным правом регресса на заемщика;

2) без права регресса на заемщика.

Объем регресса на заемщика прямо пропорционален тем рискам, которые берет на себя кредитор. Отсутствие регресса означает, что кредитор берет на себя наибольший объем рисков по проекту, то есть единственным источником погашения будут выступать денежные потоки по проекту без дополнительных поручительств, гарантий и залогов. С увеличением регресса риски перекладываются на заемщика, например оформление дополнительных поручительств и залогов на инвестиционную фазу проекта с последующим снятием обременений является ограниченным регрессом.

В число основных принципов, на которых строится проектное финансирование, входят:

1) ограниченная ответственность клиента;

2) пессимистичность прогноза;

3) анализ динамики показателей бизнес-плана;

4) компенсация повышенного риска за счет увеличения размера маржи;

5) увязка механизма финансирования с отраслевыми особенностями проекта;

6) сочетание основного и дополнительного обеспечения;

7) тщательная оценка запаса прочности проекта[3].

Указанные принципы отражают ключевые аспекты анализа проектной документации, проводимого при разработке мероприятий по обеспечению самостоятельности компании специального назначения и соблюдению требований кредиторов к обеспечению, процентным платежам и иным условиям сделок. Финансовая прозрачность проектной компании достигается путем ее обособления от инициатора, что позволяет считать конкурентную среду страны реализации проекта основным фактором, определяющим требования к резервированию средств и порядку принятия управленческих решений при необходимости перехода к иным вариантам достижения целевых показателей бизнес-плана. Гибкость взаимодействия сторон достигается за счет проводимой организатором финансирования политики формирования единой процентной ставки, каждый из компонентов которой соотнесен с условиями заимствований из различных источников и целями их привлечения. Сюда включаются затраты на строительство и оплату факторов производства, страхование рыночных рисков, консультационные и оценочные расходы. Для уменьшения итоговой процентной ставки, в ее структуре выделяют фиксированную маржу и переменную часть, снижающуюся по мере накопления проектной компанией собственных активов, залог которых устраняет необходимость пролонгации поручительств, полученных на первоначальном этапе инвестирования. Главной проблемой при организации проектного финансирования выступает выбор способов снижения рисков, возникающих на определенных этапах реализации проекта. Решение этой проблемы позволяет оценить финансовую прозрачность проекта и достаточность предполагаемых денежных потоков для погашения задолженности в соответствии

[3] Бугров, С. Оценка рисков в рамках проектного финансирования/ С.Бугров// Ресурсы,снабжение, конкуренция. –2011. - №4.

с ее временной структурой. Это необходимо для оценки запаса прочности проекта, т.е. внутреннего потенциала, обеспечивающего реализацию намеченного плана деятельности.

Рост интереса к проектному финансированию со стороны кредитных организаций обусловлен поиском банками выгодного объекта размещения собственных средств. Усиление конкуренции приводит к снижению банковской маржи по стандартному клиентскому кредитованию, а маржа по проектному финансированию выше, так как выше риски. С другой стороны, большая группа отечественных предприятий уже не может привлекать деньги на свой баланс, например, из-за ограничений по заимствованиям, и видит выход в проектном финансировании.

Проектное финансирование невозможно без наличия конкретного проекта, в котором достижение заданных показателей эффективности является конечной целью данной операции. При этом юридическое и организационное обособление проекта определяет характер отношений между его участниками. В частности, как правило, обеспечивается независимость проектной компании. В ее роли может выступать как вновь создаваемое юридическое лицо, так и подразделение другой, отличной от инициатора проекта, фирмы. Таким образом, проект, с одной стороны предполагает получение запланированной прибыли, а с другой,- привлечение и использование финансовых ресурсов. В этом случае инициатор проекта ограничивает свое участие в реализации проекта, стремясь свести к минимуму свою ответственность, а также упростить свои отношения с партнерами[4].

При выборе проектов для финансирования, банковские специалисты внимательно изучают бизнес-план, отчетность и бизнес-процессы компании. Если проект кажется банку эффективным, и заемщик отвечает всем основным требованиям, а также своевременно предоставляет в банк все необходимые документы, то рассмотрение заявки на получение финансирования занимает

[4] Темникова, К.Н. Проектное финансирование и применение международных стандартов финансовой отчетности / К.Н.Темникова // Международный бухгалтерский учет. – 2011. – 10(160).

несколько месяцев. В некоторых случаях анализ проекта может затягиваться на несколько лет[5].

Бизнес-план является основным документом при рассмотрении проекта кредитором. Именно по этой причине крайне важно надлежащим образом отразить в нем все преимущества проекта, обосновать экономический эффект и осознать проектные риски. Подробный бизнес-план должен включать в себя описание рынка, суть проекта, его стоимость и предполагаемую структуру финансирования, т.е. соотношение заемных средств к собственному капиталу. Кроме того, в бизнес-плане прописывается финансовая модель с расчетом предполагаемых потоков денежных средств по проекту. Однако, несмотря на это, нередко встречается недопонимание важности разработки бизнес-плана со стороны руководства предприятия. А ведь именно этот документ демонстрирует предполагаемое направление развития бизнеса и дает возможность еще на бумаге обнаружить будущие проблемы. Тем не менее, значение бизнес-плана также не стоит и переоценивать, т.к. все итоговые расчеты специалисты банка будут строить по своим моделям.

Следующий этап прохождения проекта выступает анализ денежных потоков. Экономическая эффективность проекта заключается в способности клиента и проекта обеспечить достаточный денежный поток, который позволит, даже при развитии наиболее неблагоприятного сценария, погасить кредит. Одной из гарантий такого разделения рисков выступает способность инициатора проекта выступить в качестве соинвестора проекта. Доля участия компании в капитале должна составлять 20-30% от общей стоимости проекта. Если наблюдается недостаток собственных средств, банк, обычно, рекомендует компании увеличить уставный капитал за счет привлечения новых акционеров в проектную компанию. Также банк может сам стать акционером в том случае, когда проект соответствует его инвестиционной политике.

---

[5] Беликов, Т.А. Минные поля проектного финансирования / Т.А.Беликов. – Москва: Альпина Паблишер, 2009. – 224 с.

Для масштабных и сложных проектов единовременное принятие решения, как правило, невозможно, т.к. часть необходимой для этого информации и документации вырабатываются при реализации проекта. Для таких случаев характерно наличие предварительной стадии, на которой проводится сбор и анализ информации. Бизнес клиента анализируется не только с точки зрения официальных требований бухгалтерской и других отчетностей. Важно рассмотреть его и сточки зрения элементарной экономической логики. Следовательно, предпочтение отдается таким компаниям, которые уже имеют необходимый опыт в финансируемом виде бизнеса[6].

В случае, когда проект одобрен, однако у кредитора все еще имеются сомнения, может помочь наличие залога. Идеальным залогом выступает недвижимость, которая имеет высокую ликвидность, акции крупных предприятий, права аренды земельных участков. Степень надежности обеспечения находится в прямой зависимости от срока кредита. Однако не стоит рассчитывать на то, что только залог склонит банк к финансированию проекта. Проектное финансирование не может быть осуществлено лишь под условие реализации залога, потому плохие проекты с хорошим обеспечением заранее обречены на провал.

Из 100 проектов не более 10% отбираются для дальнейшего анализа, и лишь 2-3% получают финансирование и доходят до реализации. Банки отдают предпочтение таким проектам, в которых присутствует возможность регресса на текущую деятельность инициатора проекта. Причем текущая деятельность должна позволить возвратить кредит, если реализация проекта по каким-либо причинам срывается или проект не достигает запланированных показателей. Отсюда возникают главные требования к клиентам: устойчивое финансовое состояние и способность возвратить полученный кредит за счет текущей деятельности. Банки, как правило, отдают предпочтение проектам, связанным с приобретением импортного оборудования, т.к. существует возможность

[6] Бугров, С. Оценка рисков в рамках проектного финансирования/ С.Бугров// Ресурсы,снабжение, конкуренция. –2011. - №4.

привлечения дешевых долгосрочных кредитов от западных банков для финансирования данных проектов. Также в фаворитах у банков числятся проекты, в которых основной объем инвестиций уже осуществлен за счет собственных средств клиента, а заемщик испытывает потребность в ресурсах для завершения проекта или же его запуска в эксплуатацию. Венчурное проектное финансирование, т.е. инвестирование в реализацию лишь предложенной компанией идеи, довольно рискованно. Финансирование с целью расширения работающего бизнеса более интересно для банков, т.к. в данном случае самопроизводство может выступать залогом. Как правило, венчурные проекты банками вовсе не рассматриваются. Предпочтение обычно отдается проектам краткосрочным, таким, как жилищное строительство, и с внутренней эффективностью более 25%[7].

1.2 Источники средств для финансирования проектов

Независимо от целевого назначения традиционные формы заемного и долевого финансирования обычно предполагают выделение средств предприятию в целом, при этом последнее несет ответственность перед кредиторами и собственниками имеющимися активами. Источником средств для выполнения обязательств перед инвесторами в данном случае является совокупный денежный поток, генерируемый всеми активами фирмы, включая те проекты, для реализации которых привлекались дополнительные финансовые ресурсы.

Проектное финансирование — это строго целевой характер использования выделяемых средств на нужды выполнения конкретного инвестиционного проекта. Оно используется в основном для финансирования инвестиционных проектов, связанных с капиталовложениями в реальные, а не в финансовые активы. В частности, оно служит важнейшим способом финансирования так называемых инновационных проектов, направленных на разработку и освоение новых видов продукции и новых технологических проектов.

---

[7] Никонова, И.А. Проектный анализ и проектное финансирование / И.А.Никонова. – Москва: Альпина Паблишер, 2012. – 160 с.

Обеспечение проектного финансирования осуществляется средствами проекта. Источником средств для инвесторов становится поток денег, генерируемых непосредственно проектом, а обеспечением финансирования выступают в данном случае те активы, которые были приобретены для его реализации.

Проектное финансирование обладает рядом определенных преимуществ, которыми оно отличается от иных видов финансирования. При инвестировании данное проектирование используют в популярные объекты и разработки, результаты которых можно более или менее просчитать по сравнению с инновационными объектами.

Ряд других особенностей позволяют механизм проектного финансирования выделить в самостоятельную организационную формы.

Как правило, для реализации проекта учреждают специальную проектную компанию, учредителями которой выступают инициаторы реализации проекта. Спонсоры осуществляют финансирование 30-40% доли через оплату уставного капитала вновь создаваемой компании. Дальнейшее развитие проекта и привлечение средств производится уже проектной компанией. Такой подход имеет ряд преимуществ.

Во-первых, появление новой компании дает возможность избежать влияния на проект обстоятельств, которые взаимосвязаны с прошлым компании-инициатора.

Во-вторых, проект становится более «прозрачным». При определении и планировании денежных потоков из-за отсутствия операций, не связанных с проектом, снизилось количество трудностей.

В -третьих, в отличие от традиционных такая схема позволяет существенно расширить круг участников. Свойства кредита отражаются в требованиях к основным характеристикам проекта, финансируемому на принципах проектного финансирования:

а) целевое назначение привлекаемых заемных средств должно соответствовать предусмотренному в бизнес-плане развитию проектной компании;

б) платность обеспечивается за счет соблюдения финансовых характеристик проекта;

в) степень риска при его осуществлении напрямую связана возвратность средств.

Схема взаимодействия участников проектного финансирования представлена на рисунке 1.

Рисунок 1.1 – Схема взаимодействия участников проектного финансирования

В свою очередь, срок участия каждого инвестора в проекте определяется его ролью в общей структуре инвестиций. В зависимости от целей инвесторов, проектное финансирование может выступать в качестве как специализированного финансового инструмента, применяемого в недостаточно освоенных отраслях, так и в качестве одного из способов диверсификации рисков для крупной компании, сочетающей выделение новых проектов за баланс.

Перечень возможных участников схемы и их роль в проекте показаны в таблице 1.1.

Таблица 1.1 – Участники проектного финансирования

Участники	Роль в проекте
Инициаторы (спонсоры) проекта	Компании и физические лица создают проект, согласовывают различные вопросы, получают соответствующие разрешения.
Поставщики и подрядчики	Компании, которые имеют обязательства по договору на поставку товаров и услуг, связанных с проектом.
Покупатели	Заключение долгосрочных контрактов с группой компаний на покупку определенного количества продукции, т.к. в большинстве проектов продукция не поступает на открытый рынок.
Органы государственного управления	Предоставление гарантий и необходимых разрешительных документов, а также участие в качестве спонсора или акционера проекта.
Управляющие проектом	Команда менеджеров, которая следит за осуществлением проекта.
Инвесторы (кредиторы и акционеры)	Юридические и физические лица, предоставляющие долевое или долговое финансирование на определенный период времени и на заранее согласованных условиях
Консультанты и советники	Специализированные компании и физические лица, компетентные в различных аспектах осуществления проекта.

Механизм проектного финансирования также предполагает создание системы гарантий, защищавших как интересы привлеченных инвесторов, так и учредителей проектной компании. Общей целью создания такой системы является распределение всех рисков, связанных с реализацией проекта, между сторонами таким образом, чтобы каждая из них несла на себе не только те из них, которыми она способна управлять.

Более высокий уровень финансового рычага в структуре капитала проекта позволяет отнести его также к отличительным чертам. Многоуровневая система гарантий позволяет ощутимо увеличивать доля займов при незначительном росте

финансового риска. Причины, из-за который может быть вызвана необходимость применения механизма проектного финансирования:

– масштаб проекта и требуемые объемы финансирования;

– невозможность реализации проекта силами одной фирмы-инициатора;

– дефицит ресурсов;

– пересечение интересов нескольких сторон;

– большие риски при осуществлении проекта при высокой стоимости проекта.

Механизм проектного финансирования является гибким вариантом пополнения денежных ресурсов, чем традиционные.

Основные отличия проектного финансирования от корпоративного приведены в таблице 1.2

Таблица 1.2 – Отличия проектного финансирования от корпоративного

	Корпоративное финансирование	Проектное финансирование
Заемщик по кредитным договорам	Компания-инвестор	Специальная Проектная Компания (СПК), создаваемая акционерами для реализации проекта
Характеристика кредита	Менее долгосрочный, стандартный (на баланс)	Более долгосрочный, учитывает особенности проекта (на проект)
Гарантии кредиторам	Предоставляются компанией-инвестором (например, залог имущества, ограничения на ковенанты, балансовые и забалансовые операции, залог акций)	Как правило, предоставляются ограниченно, особенно на строительной фазе (например, право кредиторов на управление СПК в случае ее дефолта)
Обеспечение кредитов	Активы компании-инвестора	Денежные потоки проекта, контракты по проекту, страховое обеспечение, и т.д.
Риски	На компании-инвесторе	Распределены между участниками проекта

Преимущества проектного финансирования:

- Риски распределяются между всеми участниками проекта

- Активы и обязательства по проекту находятся на балансе Специальной Проектной Компании (СПК), а не ее акционеров
- Участие собственными средствами акционеров СПК – как правило, не более 20-40% стоимости проекта

Проектное финансирование характеризуется широким составом кредиторов, что обуславливает возможность организовывать консорциумы, интересы которых представляют, как правило, наиболее крупные кредитные институты: банки-агенты.

Проектное финансирование характеризуется типичными рисками на основных фазах реализации (табл.1.3)

Таблица 1.3 Характерные риски проектного финансирования

Инвестиционная (строительная) фаза	▪ Риск несвоевременного завершения строительства и, как следствие, риск ввода объекта в эксплуатацию (completion) ▪ Риск превышения сметы (cost overrun) или недофинансирования проекта со стороны акционеров ▪ Риск невыхода на проектную мощность
Операционная (эксплуатационная) фаза	▪ Риск рефинансирования (возможность увеличить длину долговых ресурсов за счет погашения старого долга и привлечения нового, снижение стоимости заимствований) ▪ Валютные риски (связанные с несоответствием валют, в которых формируется выручка по проекту и долговых обязательств) ▪ Риски изменения законодательства, а также механизмов государственного регулирования в период реализации проекта

Риск проектного финансирования определяется как денежное выражение вероятностного отклонения действительности от ожидаемых результатов (наступления рискового события) вследствие неопределенности действия внешних и внутренних факторов как ответной реакции на управленческие решения, связанные с кредитованием и другими банковскими процессами. Он не ограничен рамками денежного измерения вероятностного отклонения реалий от

прогнозов, базирующихся на финансовых последствиях (убыток, ущерб, банкротство), и охватывает область извлечения дополнительной незапланированной выгоды (дохода, прибыли) по сравнению с прогнозируемыми рисковыми событиями в условиях преодоления неопределенности в движении ссуженной стоимости. В целях снижения кредитного риска необходимо проведение грамотной кредитной политики коммерческого банка.

Типичное распределение рисков в проектном финансировании приведено в таблице 2.

Таблица 1.4 – Типичное распределение рисков в проектном финансировании

Фактор риска	Принимающая сторона	Комментарии
Завершение строительства	Подрядчики, спонсор	Спонсоры проекта предоставляют кредиторам финансовые гарантии на время до завершения проекта. Возможно получение гарантийных обязательств от подрядчиков (такие обязательства обычно приводят к значительному увеличению стоимости контракта). Необходимо тщательное структурирование подрядных и закупочных контрактов, создание резервных фондов (в виде собственных средств и/или кредитов), анализ графиков реализации и ограничивающих факторов
Операционный риск	Кредиторы	При условии приемлемости операторского контракта и оператора проекта, а также при наличии приемлемых страховок
Риск поставки сырья	Кредиторы, спонсор, поставщики сырья	Наличие долгосрочных контрактов на поставку с достаточной поддержкой со стороны поставщиков и спонсора может существенно улучшить качество структуры финансирования
Платежный риск	Кредиторы	Приемлемая структура сбыта, наличие надежных покупателей, контроль над денежными потоками от розничной реализации
Рыночный риск	Кредиторы, покупатели продукции, спонсор	В зависимости от условий контрактов на поставку продукции и наличия кредитной поддержки со стороны спонсора данный риск может быть делиться между кредиторами, покупателями и спонсором. Кредиторы могут потребовать соблюдения коэффициентов покрытия на достаточных уровнях.
Валютный риск	Спонсор, кредиторы	Финансирование должно привлекаться в той же валюте, что и выручка от реализации продукции
Форс - мажор	Спонсор, покупатели, страховщики	Единообразные положения по форс-мажору во всех коммерческих контрактах и в страховых полисах
Политический риск	Спонсор, кредиторы	Отзыв разрешений, лицензий, экспроприация и другие политические события. Привлечение международных финансовых институтов для со-финансирования и использование их защиты от политических рисков
Технологический	Спонсор	Устаревание оборудования, неадекватность технологического дизайна, ошибки в проектировании. Необходимо тщательная экспертиза проектной документации и поставляемого оборудования
Экологический	Спонсор, кредиторы, местные органы власти	Необходимо проведение экологической экспертизы проекта. Поставляемое оборудование должно соответствовать российским и международным экологическим стандартам. Разработка программы управления экологическими рисками

Основным источником роста объемов проектного финансирования в РФ выступают проекты, связанные с нефтегазовой отраслью и металлургией. В отличие от мировой практики, на российском рынке практически отсутствует инфраструктурная направленность, предпочтения отдаются проектам добывающих секторов.

1.3. Нормативно-правовое регулирование проектного финансирования в Российской Федерации

Постановлением Правительства РФ от 11 октября 2014 г. № 1044 была утверждена Программа поддержки инвестиционных проектов, реализуемых на территории Российской Федерации на основе проектного финансирования, целью которой является увеличение объемов кредитования организации реального сектора экономики на долгосрочных и льготных условиях. Данная Программа определяет, во-первых, критерии и порядок отбора инвестиционных проектов, реализуемых на основе проектного финансирования, во-вторых, критерии и порядок отбора российских кредитных организации и международных финансовых организаций для участия в Программе, в-третьих, порядок предоставления государственных гарантий РФ по кредитам, выданным в целях реализации инвестиционных проектов, отобранных для участия в Программе [4].

Нельзя не отметить, что для участия в Программе банк должен иметь опыт реализации не менее 10 инвестиционных проектов на протяжении последних 3 лет на сумму не менее 3 млрд руб. каждый. Сам проект, за исключением процентов по кредитам, должен составлять не менее 1 млрд руб. и не более 20 млрд руб., причем возможно финансирование не более 80 процентов полной стоимости инвестиционного проекта за счет заемных средств. Для сравнения: стоимость известного проекта «Голубой поток» насчитывает 3,2 млрд дол. США, это приблизительно составляет 192 млрд руб. (при условии, что 1 дол. = 60 руб.). Привлечет ли данная Программа в проектное финансирование большее количество банков, позволит ли реализовывать капиталоемкие проекты - вопросы довольно спорные. Но попытки улучшить ситуацию в области предоставления

государственных гарантий для реализации проектов, основанных на принципах проектного финансирования, со стороны государства предпринимаются.

Федеральный закон от 31.12.2017 N 486-ФЗ «О синдицированном кредите (займе) и внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» урегулировал отношения, возникающие в связи с предоставлением заемщику займа или кредита несколькими кредиторами, действующими совместно, а также отношения между указанными кредиторами. Под действия данного закона попадают отношения, возникающие в процессе проектного финансирования, когда финансирование проекта осуществляется несколькими кредитными организациями в формате «договора синдицированного кредита».

Правительство Российской Федерации Постановило от 15 февраля 2018 г. № 158 о программе «Фабрика проектного финансирования».

Цель Программы «Фабрика проектного финансирования» – создание механизма проектного финансирования инвестиционных проектов, предусматривающего предоставление денежных средств заёмщикам на основании договоров синдицированного кредита (займа).

В рамках Программы будут предоставляться:

- субсидии из федерального бюджета в виде имущественных взносов Российской Федерации во Внешэкономбанк, за которым закреплены функции оператора Программы, на возмещение расходов в связи с предоставлением кредитов и займов в рамках реализации механизма «фабрики» (далее – субсидии);
- государственные гарантии Российской Федерации по облигационным займам, привлекаемым специализированным обществом проектного финансирования.

Утверждены также правила предоставления субсидий и отраслевые направления финансирования инвестиционных проектов в рамках «фабрики».

Внедряя партнерство власти и бизнеса в форме государственно-частного партнерства (ГЧП) в практику, государство может воспользоваться преимуществом рыночных инструментов, задействовав различные формы сотрудничества с частным сектором в реализации социальных программ

национальных проектов. Это партнерство имеет принципиальное отличие от упрощенного взгляда на сотрудничество со складчиной государства и частного бизнеса, когда каждый вкладывает и строит свой объект без управления взаимными рисками и без нацеленности на общий результат, часто в интересах узкого круга лиц. В ГЧП государство выступает одним из активных участников - инициаторов партнерства, определяя целевые ориентиры и используя преимущества рыночных инструментов, а также более высокую эффективность частного сектора. Главная цель ГЧП - повысить общественное благосостояние, объединив усилия и ресурсы сторон, наилучшим образом распределив их ответственность и риск, сохраняя за государством контрольные функции в партнерстве.

Партнерство государства и бизнеса, в отличие от традиционных отношений, создает свои базовые модели финансирования отношений собственности и методов управления, преобразуя институционально сферы деятельности, традиционно относящиеся к ведению государства. Несмотря на разнообразие форм ГЧП, их объединяют некоторые характерные особенности, позволяющие выделить партнерство в самостоятельную экономическую категорию. Партнерство строится как формализованная кооперация государственных и частных структур, специально создаваемая под конкретные цели и опирающаяся на соответствующие договоренности сторон. Успешная реализация ГЧП-проектов предполагает определенные выгоды для всех участников и достижения некого баланса их интересов.

Правовое регулирование государственно-частного партнерства на федеральном уровне осуществляется такими нормативно-правовыми актами как:

1 Федеральный закон от 25.02.1999 №39-ФЗ «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений».

2 Федеральный закон от 21.07.2005 № 115 ФЗ (ред. от 31.12.2017) «О концессионных соглашениях».

3 Федеральный закон от 22.07.2005 №116-ФЗ «Об особых экономических зонах в Российской Федерации».

4 Федеральный закон от 09.07.1999 №160-ФЗ «Об иностранных инвестициях в Российской Федерации».

5 Федеральный закон от 17.05.2007 №82-ФЗ «О банке развития».

6 Федеральный закон от 17.07.2009 №145-ФЗ «О государственной компании «Российские автомобильные дороги».

7 Федеральный закон от 05.04.2013 №44-ФЗ «О контрактной системе в сфере закупок товаров, работ, услуг для обеспечения государственных и муниципальных нужд».

8 Федеральный закон от 13.07.2015 №224-ФЗ «О государственно-частном партнерстве, муниципально-частном партнерстве в Российской Федерации и внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации».

9 Постановление Правительства от 19.12.2015 №1388 «Об утверждении Правил рассмотрения публичным партнером предложения о реализации проекта государственно-частного партнерства или проекта муниципально-частного партнерства».

10 Постановление Правительства от 30.12.2015 №1490 «Об осуществлении публичным партнером контроля за исполнением соглашения о государственно-частном партнерстве и соглашения о муниципально-частном партнерстве» и др.

На региональном уровне создается соответствующее нормативно-правовое обеспечения реализации федерального законодательства. Так, в Челябинской области правовое регулирование государственно-частного партнерства осуществляется с помощью таких нормативно-правовых актов как:

1 Распоряжение Правительства Челябинской области от 26.08.2015 № 466-рп «Об уполномоченном органе исполнительной власти Челябинской области в сфере государственно-частного партнерства».

2 Распоряжение Губернатора Челябинской области от 14.10.2015 № 993-р «О создании рабочей группы».

3 Распоряжение Правительства Челябинской области от 03.08.2016 № 431-рп «Об уполномоченном органе».

4 Распоряжение Губернатора Челябинской области от 14.10.2016 № 1070-р «О составе Совета при Губернаторе Челябинской области по улучшению инвестиционного климата, внесении изменения в распоряжение Губернатора Челябинской области от 24.10.2012 г. №1300-р» и др.

В 2009 году по инициативе ведущих финансирующих и экспертных организаций было организованно Некоммерческое партнерство «Центр развития ГЧП», главной задачей которого стала консолидация участников рынка инфраструктурных проектов для внедрения в России механизмов государственно-частного партнерства. В 2017 году по инициативе Агентства стратегических инициатив и при поддержке Минэкономразвития России и Торгово-промышленной палаты Российской Федерации Центр был реорганизован в автономную некоммерческую организацию «Национальный Центр ГЧП». Данное решение продиктовано необходимостью объединения усилий участников рынка для выработки системного подхода к развитию и стимулированию применения механизмов ГЧП в Российской Федерации.

Цель – содействие привлечению частных инвестиций, эффективных управленческих решений и современных технологий в развитие общественной инфраструктуры с целью повышения качества жизни населения.

Основные задачи:

1 Регулярный анализ рынка проектов государственно-частного партнерства и ведение базы реализуемых и запускаемых инфраструктурных проектов в Российской Федерации и странах ЕАЭС

2 Анализ потребностей, возможностей и барьеров для применения механизмов государственно-частного партнерства в публично-правовых образованиях Российской Федерации

3 Сбор и содействие запуску проектов государственно-частного партнерства в Российской Федерации и странах ЕАЭС

4 Повышение уровня компетенций участников рынка инфраструктурных проектов в сфере государственно-частного партнерства и содействие в формировании и подготовке проектных команд в сфере государственно-частного партнерства в субъектах Российской Федерации

5 Взаимодействие с органами власти для продвижения проектных и правотворческих инициатив в сфере государственно-частного партнерства

6 Проведение оценки эффективности и обоснования сравнительного преимущества применения механизмов государственно-частного партнерства для реализации инфраструктурных проектов

7 Ведение базы и рейтингование публично-правовых образований и компаний-партнеров, осуществляющих свою деятельность на инфраструктурном рынке

8 Управление социально-политическими рисками и информационное сопровождение проектных и правотворческих инициатив в сфере государственно-частного партнерства.

Таким образом, государственно-частное партнерство регулируется на всех уровнях власти: от федерального до муниципального, что создает основные проблемы его реализации, так как широкий перечень федерального законодательства с нормами по партнерству власти и бизнеса создает сложности региональным и местным властям по приведению соответствующих нормативно-правовых актов в соответствие с федеральными требованиями.

В соответствии с Федеральным законом «О государственно-частном партнерстве, муниципально-частном партнерстве в Российской Федерации и внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» и в случаях, если публичным партнером является Челябинская область Министерство экономического развития Челябинской области определяется органом исполнительной власти Челябинской области, уполномоченным на обеспечение межведомственной координации деятельности органов исполнительной власти Челябинской области при реализации соглашения о государственно-частном партнерстве, публичным партнером в котором является

Челябинская область, либо соглашения о государственно-частном партнерстве, в отношении которого планируется проведение совместного конкурса с участием Челябинской области (за исключением случая, в котором планируется проведение совместного конкурса с участием Российской Федерации); оценку эффективности проекта государственно-частного партнерства, публичным партнером в котором является Челябинская область, и определение сравнительного преимущества этого проекта и т.д.

Выводы по главе 1

Представляется, что сформированная законодательная база проектного финансирования и «Программа поддержки инвестиционных проектов, реализуемых на территории Российской Федерации на основе проектного финансирования» в целом достаточно органично дополняют друг друга, открывая возможности более широкого и эффективного применения как внешних, так и внутренних источников фондирования инвестиционных программ, осуществляемых на территории РФ, решая тем самым стратегическую задачу привлечения инвестиций в отечественную экономику.

Для расширения последующей практики использования механизма долгосрочного финансирования необходимо создать правовую основу; повысить прозрачность отбора и предоставления государственных гарантий Российской Федерации, а также субъектов РФ и муниципальных образований; создать механизм сбора информации о реализуемых на территории страны инвестиционных проектах, с целью создания базы данных, которая позволила бы адекватно оценивать риски, возникающие в ходе проектного финансирования, использовать эти данные в процессе принятия решений. Немаловажной является качественная подготовка кадров в данной сфере, ведь для реализации такого рода проектов необходим междисциплинарный коллектив профессионалов, знатоков своего дела. Использование лучших стандартов мировой практики также является неотъемлемым звеном в процессе подготовки и реализации инвестиционных проектов, реализуемых в форме проектного финансирования. Сам проект должен

быть хорошо структурирован, проработан в области перераспределения рисков между участниками, а также инвестиционных затрат и вознаграждения, что повысит вероятность привлечения необходимых средств и, как следствие, вероятность реализации проекта.

Подводя итог вышесказанному, следует отметить, что расширение практики проектного финансирования на данном этапе развития российской экономики, безусловно, необходимо.

2 УГРОЗЫ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ БЕЗОПАСНОСТИ И СОСТОЯНИЕ ПРОЕКТНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ В РОССИИ И РЕГИОНАХ

2.1 Этапы развития регионального проектного финансирования в России

В России процесс государственного финансирования исторически тесно связан с пространственным развитием государства и расширением его границ. Исторические закономерности государственного финансирования в России рассматривали в своих работах такие ученые, как: Ключевский В.О.[8], Кулишер И.М.[9], Милюков П.Н.[10], Соловьев С.М.[11], Вернадский Г.В.[12], Татищев В.Н.[13]

Освоение российской территории и трансформация пространственной структуры происходили на протяжении нескольких столетий, что требовало огромных финансовых ресурсов, которые предоставлялись различными участниками экономического процесса.

Финансирование государством регионального развития можно проследить с глубокой древности (рисунок).

---

[8] Ключевский В.О. Курс истории России. [Электронный ресурс] URL: http://magister.msk.ru/library/history/history1.htm.

[9] Кулишер, И.М. История русского народного хозяйства. – 3-е изд., стереотип. – Челябинск: Социум, 2008. – 743 + XIV с.

[10] Милюков, П.Н. Государственное хозяйство России в первой четверти XVIII в. и реформа Петра Великого. – 2-е изд. 1905. – С. 74.

[11] Соловьев, С.М. История России с древнейших времен. [Электронный ресурс] URL: http://magister.msk.ru/library/history/history1.htm.

[12] Вернадский, Г.В. Против Солнца. Распространение русского государства к Востоку // Русская мысль. I. 1914. – С. 62.

[13] Юхт А.И. Государственная деятельность В.Н. Татищева в 20-х – начале 30-х годов XVIII в. / отв. ред. докт. ист. наук А.А. Преображенский. – М., Наука, 1985. – 368 с.

Таблица 2.1- Развитие регионального финансирования[14]

№, этапы	Наименование	Период	Цель	Источник финансирования	Инструменты	Роль государства
1	Финансирование торговли	до XVI века	захват рынков сбыта и контроль над торговыми путями	торговый капитал	экспедиции	Военная поддержка
2	Финансирование пространственного развития	эпоха Великих географических открытий (XYI-XYII века)	формирование рынков сбыта и контроль за ресурсами	казна	опорные пункты, налоговые льготы и частные армии	Военная поддержка
3	Финансирование включения регионов в единое экономическое пространство	XYIII-XIX века	включение в единое экономическое пространство	промышленный капитал	система государственно-частного партнерства	регулирующая
4	Мобилизационное финансирование	1900-1980	создание мощной многоотраслевой индустрии	средства накопления домашних хозяйств	централизованное распределение и планирование	создание централизованных фондов
5	Финансирование центров развития	1980-2010	финансирование передовых отраслей	международные финансы	Фондовый рынок	регулирующая
6	Целевое проектное финансирование	2010- настоящее время	Учесть специфику региона	Государственные и корпоративные финансы	Государственно-частное предпринимательство	Стимулирующая и производственная

[14] Бубнов В.А. Государственное целевое проектное финансирование на субфедеральном уровне как инструмент комплексного развития субъекта федерации

В качестве первого этапа можно выделить финансирование регионального развития через целевое развитие торговли[15]. На данном этапе можно условно выделить «регион-центр» (государство, являющееся экономическим лидером) и «регион-торговую площадку» (территории догоняющего развития), а финансирование было направлено на захват рынков сбыта и контроль за торговыми путями к нему.

В качестве второго этапа можно выделить период, в рамках которого финансирование пространственного развития осуществлялось уже за счет казны правителей, которые использовали ресурсы государства для личного обогащения (эпоха Великих географических открытий).

Фактически в России освоение восточных и северных земель, осуществляемое на научной основе[16], сформировало третий этап финансирования регионального развития – формирование регионов и включение их в единое экономическое пространство страны.

На основании изложенного можно сделать вывод, что в России в XIX веке при активном участии государства была сформирована система финансирования освоения новых земель, начиная от географических изысканий и заканчивая формированием государственно-частного партнерства и выработки условий включения «покоренных» народов в русскую общность.

Строительство Транссибирской магистрали[17] является ярким примеров целевого финансирования, когда государство инвестировало средства, которые в свою очередь привлекли частный капитал, что вызвало приток населения, промышленный рост и, как следствие, социально-экономическое развитие Сибири.

Великая Октябрьская революция и последующая изоляция Советской России потребовали от государства глобального реформирования системы

---

[15] Арский, Ф.Н. Страбон: (Серия «Замечательные географы и путешественники»). – М.: Мысль, 1974. – 72 с.

[16] Введение в экономическую географию и региональную экономику / под ред. Е.Л. Плисецкого. – 2-е изд., испр. и доп. – М.: Гуманитар. изд. центр ВЛАДОС, 2008. – 550 с.

[17] Дмитриев-Мамонов, А.И., Здзярский, А.Ф. Путеводитель по Великой Сибирской железной дороге. – С. Петербург: Товарищество Художественной Печати, 1900. – С. 11-35.

финансирования социально-экономического развития, что обусловило переход к четвертому этапу – мобилизационному. Этот период времени охватывает 1922–1940 года, когда наша страна перешла к централизованному финансированию общенациональных инвестиционных проектов на основе четко разработанных стадий, первой из которых был план ГОЭЛРО. Это позволило стране за два десятилетия превратиться в мощную многоотраслевую индустриальную державу, которая успешно решала социально экономические задачи – осуществила всеобщую грамотность, победила безработицу, сформировала передовую науку.

Произведенный национальный доход к 1940 г. вырос против 1922 г. (после окончания гражданской войны) в 11 раз, продукция промышленности – в 24 раза (в том числе производство средств производства – в 45 раз и предметов потребления – в 14 раз), продукции сельского хозяйства – в 2,1 раза, грузооборот железнодорожного транспорта – в 23 раза, ввод в действие основных фондов – в 24 раза, капитальные вложения – в 26 раз, численность рабочих и служащих – в 5,4 раза. За счет роста производительности труда в первой пятилетке был получен 51 % прироста промышленной продукции, во второй пятилетке – 79 %.[18]

Следующий этап связан с эвакуацией производственных модностей в Сибирь для предотвращения обвального спада производства. За время войны с территорий, которым угрожала оккупация, по железным дорогам проследовало около 1,5 млн вагонов, или 30 тыс. поездов с эвакуированными грузами. Только с июня по декабрь 1941 года (самый пик эвакуации) были перемещены на восток 2593 предприятия.[19]

Следующим толчком в развитии восточных районов СССР явилась необходимость роста производства алюминия (для строительства самолетов гражданской и военной направленности), которое требует больших затрат электроэнергии. В результате в Сибири на крупнейших реках стали создаваться

---

[18] Экономическая история СССР: очерки / рук. авт. колл. Л.И. Абалкин. – М.: ИНФРА-М, 2007. – 496 с. – С. 5–6.

[19] Экономическая история СССР: очерки / рук. авт. колл. Л.И. Абалкин – М.: ИНФРА-М, 2007. – 496 с. – С. 7.

гидроэлектростанции, строиться алюминиевые заводы и развиваться городская инфраструктура.

Период с 40-х годов до начала 90-х годов XX века с позиций финансирования развития регионов можно охарактеризовать как комплексный (от производства до социальной сферы), направленный на создание условия для жизнедеятельности с учетом всех факторов (достаточно вспомнить районные и северные коэффициенты).

Советская наука, представленная А.Г. Аганбегяном[20], А.Г. Гранбергом, Н.Н. Некрасовым, В.И. Самарухой[21] и многими другими, сформировала комплексный подход к социально-экономическому развитию регионов и его финансированию. К сожалению, советским правительством в 80-х годах XX века рекомендации ученых не были приняты во внимание. Было принято решение о форсированном создании рыночных механизмов, что вызвало разрушение хозяйственных связей и изменение финансового механизма, что во многом способствовало развалу СССР. Период с 40-х годов до начала 90-х годов XX века с позиций финансирования развития регионов можно охарактеризовать как комплексный (от производства до социальной сферы), направленный на создание условия для жизнедеятельности с учетом всех факторов (достаточно вспомнить районные и северные коэффициенты). Кризис общественно-политического и экономического устройства в Российской Федерации начала 90-х годов негативно отразился на развитии научнопрактических подходов к финансированию социально-экономического развитию регионов.

В качестве примера перехода к шестому этапу проектного финансирования в в России можно привести широко известный проект ОАО «Газпром» под названием «Голубой поток» по строительству газопровода для транспортировки природного газа в Турцию. Один из участков газопровода был проложен по дну Черного моря.

---

[20] Аганбегян, А.Г., Ивантер, В.В. Текущая экономическая ситуация в России: траектория развития и экономическая политика // Деньги и кредит. – 2014. - № 11. – С.3-10.

[21] Самаруха, В.И. Специфические особенности управления экономикой региона с экологическими ограничениями [Электронный ресурс] // Известия Иркутской государственной экономической академии (Байкальский государственный университет экономики и права) (электронный журнал). 2010. № 4. URL: http://eizvestia.isea.ru/reader/article.aspx?id=11926.

Для строительства морского потока участка газопровода ОАО «Газпром» и генеральный подрядчик - итальянская фирма Saipem SNAM (дочерняя компания концерна ENI) учредили совместную проектную компанию Blue Stream Pipeline Company B.V., которая выступила в качестве владельца, заказчика, оператора и заемщика. Распределение долей участия составило 50% на 50%. Финансирование Blue Stream Pipeline Company B.V. на 20% осуществлялось за счет взносов акционеров компании в ее уставный капитал и на 80% - за счет заемного финансирования. При этом каждый из акционеров отвечал за привлечение половины заемного финансирования в соответствии с пропорцией владения данной компанией.

В финансировании проекта «Голубой поток» приняло участие более 30 зарубежных банков. Со стороны видно, что проект не мог быть реализован без применения механизма проектного финансирования, т.к. ни один из участников не обладал достаточными ресурсами для финансирования проекта.

Как показывает мировая практика, государственная поддержка проектов, реализуемых на основе принципов проектного финансирования, важна на всех этапах осуществления инвестиционных программ, однако в целом ряде случаев она наиболее востребована на их начальном этапе, когда собственных средств инициаторов проектов недостаточно для организации долгового финансирования. Представляется, что при доработке модели проектного финансирования на это обстоятельство необходимо обратить самое серьезное внимание и учитывать, что трудности финансирования на начальном этапе неизбежно приведут к необходимости фазирования проектов, когда их эффективность будет определяться не только начальной фазой, но и проектов в целом.

2.2 Россия в мировом процессе проектного финансирования

Большинство экспертов и крупнейшие издания по проектному финансированию называют 1963 г. годом начала активного использования этого финансового инструмента. В этот год американские банки стали создавать

консорциумы для реализации крупномасштабных проектов в области рынка недвижимости.

В то же время отдельные признаки проектного финансирования на основе механизмов концессии отмечались гораздо раньше. Концессионные договоры впервые получили распространение в континентальной Европе еще в начале XIX в. и применялись сначала во Франции, затем в Германии, Италии и других западноевропейских странах, чуть позже – в США, преимущественно в сфере городского и коммунального хозяйства, а также применительно к различным объектам монопольной государственной собственности. Предпосылкой этому послужила активная колонизация метрополиями новых стран и, как следствие, заключение концессионных соглашений с частными инвесторами.

Потребность в финансовых ресурсах для восстановления разрушенных экономик стран, участниц Второй мировой войны, предопределила основы современного классического проектного финансирования, такие как:

– целевой характер финансирования;
– долгосрочный характер заимствований;
– минимизация кредитных рисков;
– синтез организационных и провайдерских функций.

Следующий этап развития проектного финансирования отмечается практически во всех зарубежных и отечественных научных источниках и связан с энергетическим кризисом 1973 г. и введением плавающего валютного курса со снятием ограничений на распределение мирового рынка капитала. Крупнейшие мировые банки были вынуждены перенаправить финансовые ресурсы из нефтегазового в другие сектора экономики.

В качестве особенностей данного этапа можем выделить:

– обязательное наличие проектной компании;
– участие в проекте банковского консорциума;
– ликвидацию монополии английских и американских банков и расширение зон влияния европейских и азиатских банков.

Одновременно с этим крупнейшими экспортно-кредитными агентствами (ЭКА) разработаны специализированные методики оценки финансовых потоков от реализации проекта, учитывающие отсутствие традиционного обеспечения и долгосрочный характер их финансирования.

Таким образом, в 80-х гг. прошедшего века был дан новый стимул развития проектного финансирования, когда банки стали оказывать услуги долгосрочного финансирования.

В России проектное финансирование получило широкое развитие в 1980-х гг. и выделилось в особое направление инвестиционной банковской деятельности.

В 90-е гг. Россия участвовала в нескольких международных проектах, основанных на принципах проектного финансирования: Морской старт, Голубой поток, Сахалин-2. В то время во многих российских коммерческих банках были созданы департаменты проектного финансирования, которые в большинстве своем занимались инвестиционным кредитованием. В настоящее время проектное финансирование в России приобрело свои институциональные черты, определились банки-лидеры, такие как Сберегательный банк РФ, ВТБ, Росбанк, достигшие определенного прогресса в этой области. На данный момент можно утверждать, что механизм проектного финансирования эффективно работает во всем цивилизованном мире, хотя в российской практике пока не получил широкого распространения. В условиях санкций со стороны европейских стран и США активизируется процесс поиска новых источников капитала, жизненно необходимых для обеспечения поддержания и развития проектного финансирования.

Таким образом, сложившаяся ситуация стимулирует процесс создания собственного механизма долгосрочного финансирования инвестиционных проектов, который в перспективе отчасти сможет заменить высохший ручеек длинных и относительно дешевых заимствований с Запада. Конечно, он не будет полноценной заменой предоставленных ранее западных кредитов, но позволит

реализовывать необходимые стране инвестиционные проекты. Итак, необходимо определить, что понимается под термином «проектное финансирование».

На основе данных международного журнала Project Finance and Infrastructure Finance и Агентства Thomson Reuters[22] проведен анализ динамики объема сделок проектного финансирования в РФ за период с 2006 года по 2016 год (рис. 2.1).

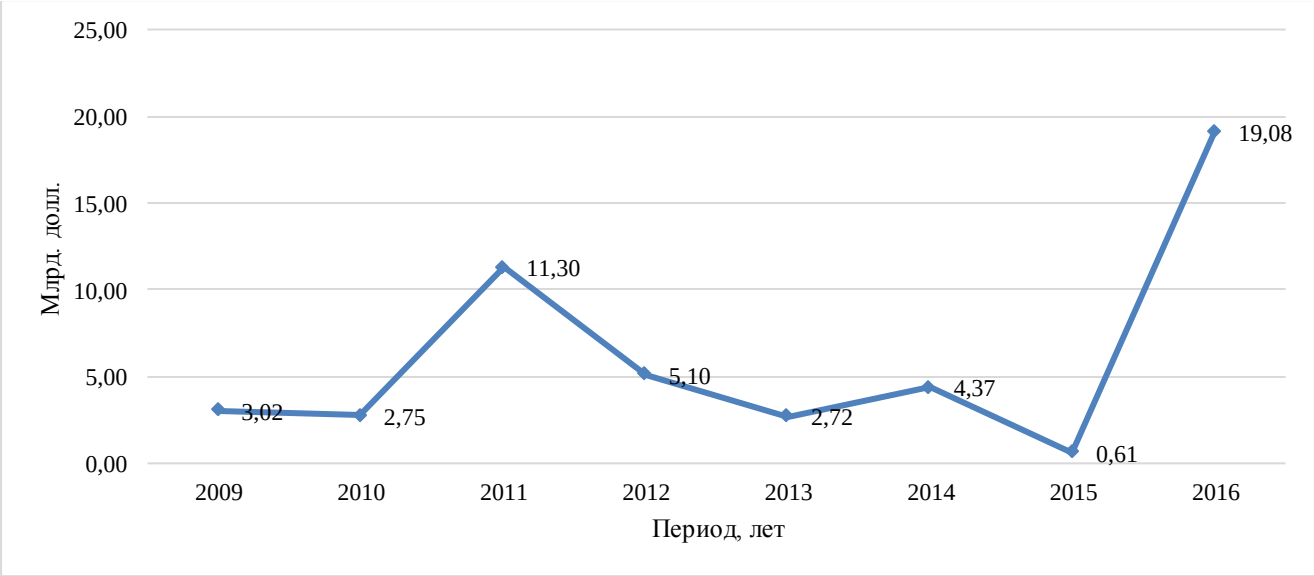


Рисунок 2.1 – Объемы проектного финансирования в РФ

Глобальный мировой кризис оказал негативное влияние на российский рынок проектного финансирования. Так, объем сделок за 2009 – 2010 гг. сократился на 70% и составил на конец 2010 г. 2,75 млрд. долл. США. На конец года 2011 года объем сделок проектного финансирования в РФ составил 11,3024 млрд. долл. США, с увеличение за период с 2010 по 2011 гг. в 4 раза. В период 2012 – 2015 года объем сделок сократился на 94% и на конец 2015 г. составил 0,6085 млрд. долл. США. Такое значительное сокращение объема сделок проектного финансирования вызвано ограничением доступа к иностранным источникам финансирования в связи с Западными санкциями. Произошла утрата интернационального характера механизма проектного финансирования. В 2016 году отмечен максимальный объем сделок проектного финансирования в РФ, который составил на конец года 19,081 млрд. долл. США, что превышает объем сделок 2015 года практически в 19 раз. Связан такой рост объема сделок с

[22] URL: http://dmi.thomsonreuters.com.

инвестированием в нефтегазовой отрасли РФ проекта «Ямал СПГ». По данным журнала Project Finance and Infrastructure Finance и Агентства Thomson Reuters инвестиции в данный объект за 2016 год составили порядка 16 млрд. долл. США.

2.3 Дефицит инвестиций в основной капитал как угроза экономической безопасности региона

Указом Президента РФ от 12.05. 2009 г. № 537 утверждена Стратегия национальной безопасности Российской Федерации до 2020 г., в которой отмечено, что «успешную интеграцию России в глобальное экономическое пространство и международную систему разделения труда затрудняют низкие темпы перевода национальной экономики на инновационный путь развития». Однако переход на инновационный путь развития невозможен без высокой инвестиционной активности всех хозяйствующих субъектов. Таким образом, определено, что для обеспечения национальной безопасности необходимо формировать безопасность в инвестиционной сфере.[23] Инвестиционная сфера, определяющая состояние основного капитала – важнейшая составляющая экономической системы страны, выражающая отношения между экономическими субъектами по поводу реализации инвестиций – всех видов «имущественных и интеллектуальных ценностей, вкладываемых в объекты предпринимательской и других видов деятельности с целью получения в будущем экономической выгоды в материальной и нематериальной форме»[24]

Совокупность всех практических действий по вложению средств в формирование экономического потенциала страны, регионов и хозяйствующих субъектов представляет собой инвестиционную деятельность. От целеопределённости и обоснованности, результативности и эффективности инвестиционной деятельности зависит пропорциональность национальной

[23] Хиревич Э. Ю., Швейцер С. В. Инвестиционная безопасность регионов России как подсистема экономической безопасности страны // Молодой ученый. — 2015. — №14. — С. 291-296. — URL https://moluch.ru/archive/94/21195/ (дата обращения: 20.06.2018).

[24] Рогатенюк Э.В. Финансовый анализ: учебное пособие. – Симферополь: «Национальная академия природоохранного и курортного строительства», 2010. – 160 с.

экономики и её устойчивость – способность воспринимать воздействия различных факторов-дестабилизаторов, адаптироваться и совершенствоваться.

Инвестиционная безопасность – это такое состояние экономической системы, при котором обеспечивается защита всех направляемых в экономику страны инвестиционных ресурсов, способствующих экономически безопасному инновационному обновлению и воспроизводству основного и интеллектуального человеческого капитала с ориентацией на рост результативности и эффективности производства, качества выпускаемой продукции и уровня жизни населения. Такая трактовка инвестиционной безопасности связана с рассмотрением финансовой безопасности в качестве основы (ресурсного обеспечения) экономической безопасности страны и её структурированием исходя из характера распределительного (первичного и вторичного распределения) и перераспределительного (посредством финансовых инструментов) процесса в стране и контроля за ним[25] . Инвестиционная безопасность носит относительный характер, поскольку в условиях неопределенности и подвижности экономической среды выявить и учесть все источники угроз и нивелировать последствия действия всех дестабилизирующих факторов не представляется возможным. Учитывая это, факторы инвестиционной безопасности предлагается разделить на две группы – стабилизирующие и дестабилизирующие экономическую безопасность в инвестиционной сфере (рис. 2.2).

[25] Рогатенюк Э. В. Архитектоника финансовой безопасности государства в условиях усиления глобализации и интеграционных процессов // Научные записки ОрелГИЭТ. – 2016. – № 6(18). – С. 4047.

Рисунок 2.2 – Факторы инвестиционной безопасности

К факторам-стабилизаторам относят инвестиционный потенциал (объективно имеющуюся возможность реализации инвестиционных целей) и инвестиционную привлекательность (совокупность факторов, определяющих приток или отток капиталов в страну), а к факторам дестабилизаторам – инвестиционные риски, связанные с обесценением вложенного капитала, и инвестиционные угрозы, которые можно условно разделить на две группы – внутренние и внешние. Внешние угрозы для РФ, в основном, обусловлены обострившимися внешнеполитическими разногласиями, которые поставили под угрозу экономическую безопасность страны.

В настоящее время основной угрозой безопасности в инвестиционной сфере РФ является отток капиталов частных инвесторов (иностранных и отечественных). Так, по данным американской исследовательской организации Global Financial Integrity (GFI), незаконный вывод средств из России составлял в 2004-2013 гг. в среднем 104,98 млрд. долл. в год. Всего из страны за это время

вывели 1,05 трлн. долл. По оценкам Министерства финансов РФ, отток капитала из России в 2014 г. составил 153 млрд. долл., в 2015 г. – 56,9 млрд. долл. В 2016 г. чистый отток капитала может составить 3-4% от ВВП, что в количественном выражении составляет 30-40 млрд. долл.[26].

Угрозой в условиях санкций остаётся зависимость российской экономики от мировых финансовых центров и её слабая самодостаточность в области инновационных технологий. Решить данную проблему за счет мобилизации внутренних финансовых ресурсов тяжело, поэтому необходимы значительные финансовые вливания извне. В настоящий момент РФ не располагает достаточными инвестиционными ресурсами для полномасштабной реализации программы экономической модернизации[27]

Проведем статистический анализ инвестиций в основной капитал в России в 2005 – 2017 гг. с целью выявления имеющихся тенденций и выработке комплекса мероприятий, способствующих их повышению.

В рамках проведения исследования проанализируем объемы инвестиций в основной капитал в целом по России в 2005 – 2017 гг.

Общий объем инвестиций в основной капитал за период 2005 – 2017 гг. в Российской Федерации и федеральных округах представлен в таблице.

[26] Вести. Экономика [Электронный ресурс]. – URL: http://www.vestifinance.ru/articles/67726.

[27] Филатова А.С. Инвестиционная безопасность РФ в современных условиях // Молодой ученый. – 2015. – №1. – С. 304-307.

Таблица 2.2 - Инвестиции в основной капитал в Российской Федерации в 2005 – 2017 гг., млн. руб. [28]

	2005	2008	2010	2012	2013	2014	2015	2016	2017
РФ, млрд руб.	3611,1	8781,6	9152,1	11035,7	12586,1	13450,2	13902,6	13897,2	14748,8
В % к пред. году		243,2	104,2	120,6	114,1	106,9	103,4	99,9	106,1
ЦФО	964,2	2278,3	2099,8	2458,3	2961,6	3331,6	3570,4	3578,2	3795,4
СЗФО	483,3	1040,7	1134,4	1330,0	1485,4	1416,1	1406,5	1437,5	1742,4
ЮФО	245,1	704,2	908,0	1079,3	1255,0	1506,0	1383,7	1296,2	1152,8
СКФО	93,3	260,2	313,4	347,5	402,8	445,9	494,3	475,9	486,0
ПФО	609,5	1485,3	1437,5	1702,5	2012,9	2301,3	2384,3	2463,3	2438,1
УФО	593,4	1482,6	1490,8	1838,3	2037,6	2167,8	2368,5	2357,9	2688,0
СФО	346,1	945,6	980,5	1219,3	1459,5	1439,0	1484,4	1383,1	1445,3
ДФО	276,3	584,7	787,7	1060,5	971,4	842,4	810,6	905,1	1000,8

Анализ таблицы показал, что динамика инвестиций в основной капитал достаточно нестабильна. Так, если в 2013 г. по сравнению с 2014 г. объем инвестиций вырос на 6,9%, а в 2015 г. по сравнению с 2014 г. – практически не изменился, то в 2016 г. по сравнению с предыдущими периодами наблюдается рост 6,1% , что в абсолютном значении составило 851 659 млн. руб.(рис 2.3).

Рисунок 2.3 – Динамика инвестиций в основной капитал (в % к предыдущему году), 2010 – 2017 гг.

[28] Официальный сайт Федеральной службы государственной статистики: http://www.gks.ru

Увеличение инвестиций в ОК наблюдается в большинстве федеральных округов, однако более 50% всех приходится на Центральный и Приволжский федеральные округа (соответственно 24,8% и 16,8% всех инвестиций).

Индекс физического объема инвестиций в основной капитал, измеряющий темп роста в сопоставимых ценах (с учетом тенденции удешевления продукции инвестиционного назначения), в 2016 году по России он составлял 99,1% , регионы имевшие значение меньше индекса: ЦФО – 98,7% (в то время, как г. Москва имеет значение 100,7), ЮФО – 83,6%, СКФО – 96,3%, ПФО – 92,3%, СФО – 95,8%, ДФО – 97,1%, на протяжении всего анализируемого периода наблюдается снижение данного показателя. СЗФО и УФО имеют значения выше, чем в целом по России и составляют 108,3% и 108,8 к 2017 году, соответственно. По данным регионам наблюдается падение в период 2010 – 2016 гг. и резкое повышение в 2017 году. Данные представлены на рисунке

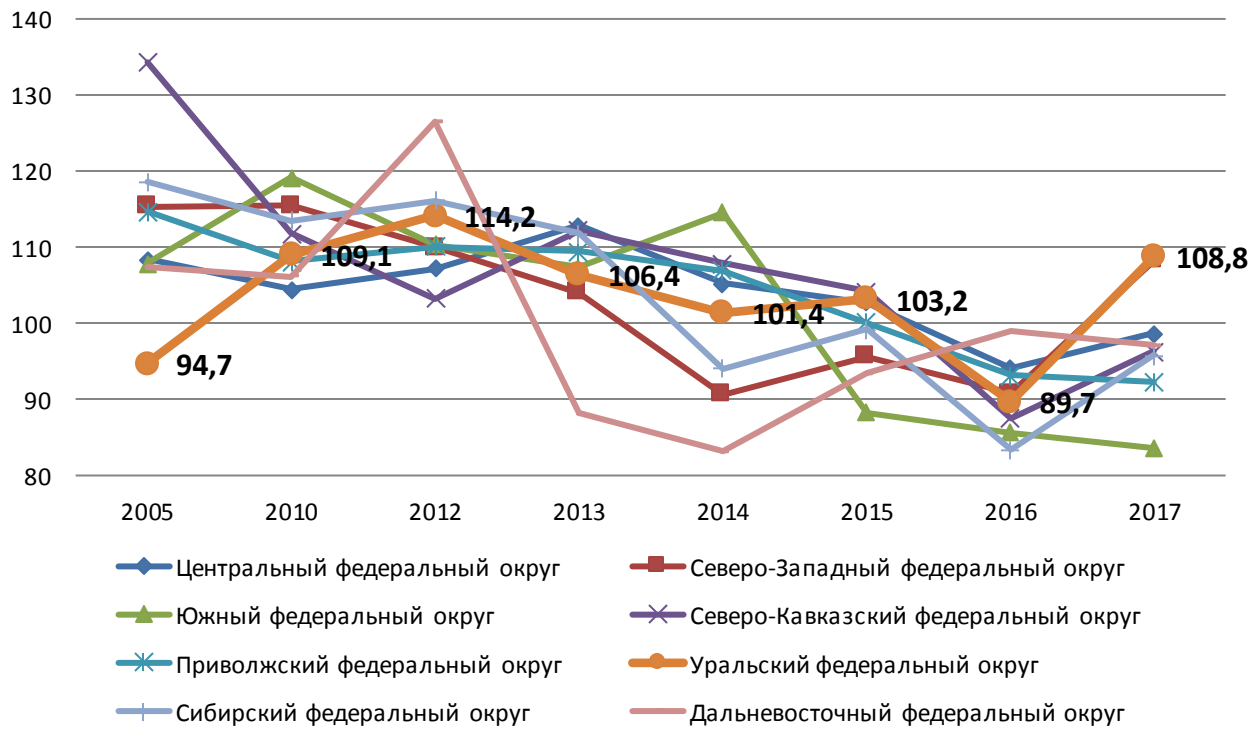


Рисунок 2.4 – Индекс физического объема инвестиций в основной капитал 2005 – 2017 гг, %

Региональная структура инвестиций в основной капитал еще в более значительной степени закрепляет основные тенденции развития экономики в

рамках сырьевой модели роста. Районы стратегического значения развиваются в контуре основных общероссийских тенденций. Имея ряд конкурентных преимуществ в части ресурсной (трудовые, природные, финансовые и другие ресурсы) обеспеченности развития экономики, они располагают более реальными возможностями корректировки существующего тренда инвестиционного развития, использование которых в условиях проводимой государственной экономической политики представляется весьма перспективным.

Мировой опыт предыдущих лет говорит, что необходимое соотношение собственных и привлеченных средств в основной капитал должно быть 2:1, в настоящее время считается оптимальным соотношение 70% к 30%. В нашей стране за период с 1995 г. по 2017 г. только в 1997 г. соотношение собственных средств к привлеченным было 60,8% к 39,2%. Согласно данным Росстата в структуре источников финансирования удельный вес собственных средств предприятий и организаций в 2017 г. составил 50,9%, а привлеченных 49,1%.

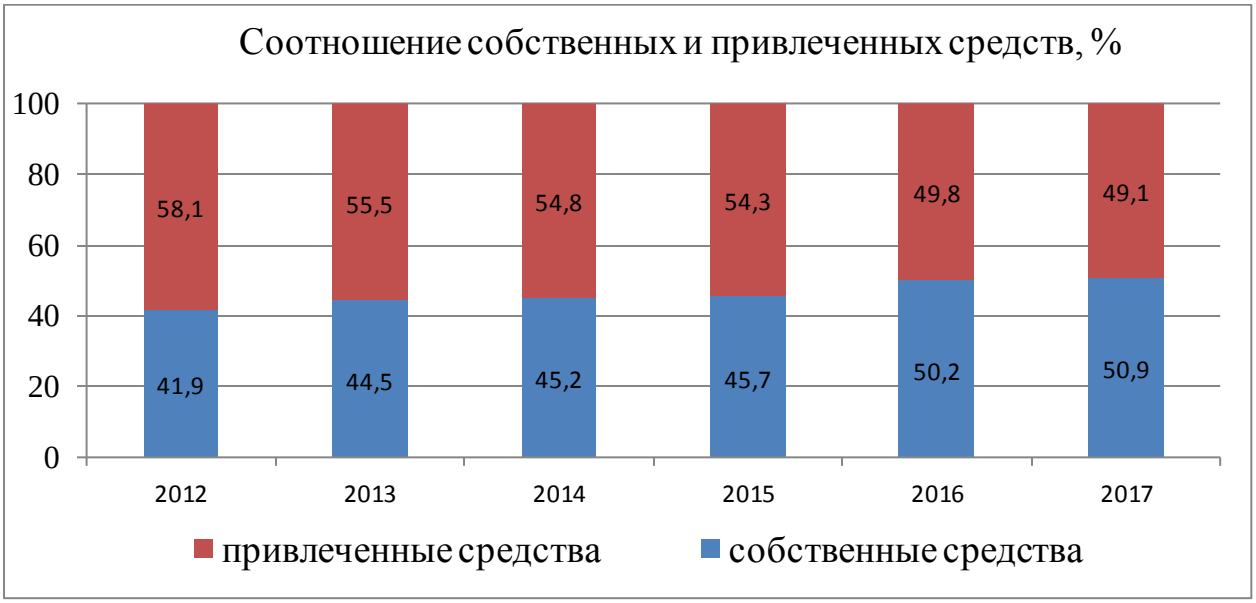


Рисунок 2.5 – Соотношение собственных и привлеченных средств 2012 – 2017 гг. в структуре инвестиций в основной капитал по РФ %

В целом с 2011 г. по 2017 г. размер инвестиций в основной капитал за счет собственных средств постоянно увеличивался (с 3538,5 млрд руб. до 5689,6 млрд руб.)

Таблица 2.3 – Инвестиции в основной капитал по источникам финансирования по Российской федерации 2011 – 2017гг.

Наименование	2011	2013	2014	2015	2016	2017
Инвестиции в основной капитал – всего (млрд. руб.)	8445,2	9595,7	10065,7	10379,6	10496,3	10993,7
в том числе по источникам финансирования (в процентах к итогу):						
собственные средства	41,9	44,5	45,2	45,7	50,2	50,9
привлеченные средства	58,1	55,5	54,8	54,3	49,8	49,1
из них:						
кредиты банков	8,6	8,4	10,0	10,6	8,1	10,5
в том числе иностранных банков	1,8	1,2	1,1	2,6	1,7	2,9
заемные средства других организаций	5,8	6,1	6,2	6,4	6,7	5,4
инвестиции из-за рубежа			0,8	0,9	1,1	0,5
бюджетные средства (средства консолидированного бюджета)	19,2	17,9	19,0	17,0	18,3	16,0

В 2017 среди привлеченных средств наибольший объем составляют бюджетные инвестиции (в 2017 г. – 16,5%, в том числе из федерального бюджета (9,3%)). В 2016 г. удельный вес бюджетных средств среди прочих привлеченных средств в инвестиции в основной капитал составлял 18,3%. Следует отметить, что с 2005 г. по 2011 г. удельный вес данного показателя варьировал в диапазоне от 19 до 21% (минимальное значение в 2011 г. – 19,2%, максимальное в 2009 г. – 21,9%) . Однако следует отметить, что в основном из бюджета финансируются инфраструктурные проекты и строительство объектов социальной сферы.

Удельный вес инвестиций в основной капитал, осуществляемый за счет такого источника финансирования как банковские кредиты в 2014– 2017 гг. колебался в диапазоне (10–10,6%), исключая 2016 г., когда значение показателя снизилось до 8,6%. По мнению ученых Института экономики РАН не приходится ожидать в условиях кризиса активизации кредитной деятельности банков, в связи с тем, что саму банковскую сферу лихорадит. В результате повышения Центральным банком ключевой ставки (до 17%, сейчас 7,25%) ощутимо возросли банковские риски, кроме того, снизилась платежеспособность заемщиков.

В таблице приведены данные в региональном разрезе по таким источникам финансирования как собственные средства и кредиты банков.

Таблица 2.4 – Распределение инвестиций в ОК по источникам финансирования 2010 – 2017

	2010		2012		2014		2016		2017	
	СС	Кредиты банков	СС	Кредиты банков	СС	Кредиты банков	СС	Кредиты банков	СС	Кредиты банков
РФ	41,9	8,6	44,5	8,4	45,7	10,6	50,2	8,1	50,9	10,5
ЦФО	39,4	10,4	46,9	10,6	44,6	10,7	47,8	10,1	49,2	9,9
СЗФО	28,9	11,3	32,4	6	43,6	7,2	48,2	4,8	51,8	3,6
ЮФО	33,5	8,5	43,9	7,5	32,5	17,1	34,8	8,2	38,4	7,7
СКФО	28,8	11,5	26,1	5,7	30,8	9,8	38	4,9	35,7	7,3
ПФО	46,3	12	48,6	11	52,9	13,4	57,7	12	57,7	13,5
УФО	**53,9**	**6,4**	**52,4**	**6,2**	**52,1**	**8,3**	**58**	**5,9**	**54,1**	**17,8**
СФО	52,1	6,8	51,6	10,8	46,5	8,4	52,3	6,4	54,8	5,9
ДФО	28,1	5,7	29,8	5,6	40,6	9,6	43,6	7,2	44,2	6,1

В 2017 году наименьший удельный вес собственных средств наблюдается в ЮФО – 38,4 % и СКФО – 35,7 %, кредиты банков составили 7,7 % и 7,3 % соотвественно, а большая часть инвестиций осуществляется за счет государственных средств. Наибольший рост доли кредитов банков наблюдается в УФО, где показать в 2017 году составил 17,8% по сравнению с 5,9 % в 2016.

Проведенный анализ инвестиций в основной капитал в России за последние годы показал, что российская экономика остается недоинвестированной. Инвестиции в основной капитал в значительной степени осуществляются за счет собственных средств организаций. Большинство хозяйствующих субъектов не обладает средствами, необходимыми для технологического обновления, особенно это касается организаций обрабатывающей промышленности.

В целом можно отметить ряд факторов, которые ограничивают инвестиционную деятельность предприятий и организаций:

– финансирование инвестиций за счет собственных средств организаций, а объем их собственных финансовых ресурсов недостаточен;

– нестабильность экономической ситуации;

– высокие проценты используемых коммерческих кредитов, способствующие повышению рисков неплатежей заемщиков;

– достаточно сложный механизм получения кредитных ресурсов для осуществления инвестиционных проектов

– в ряде случаев отсутствие высокого потребительского спроса на выпускаемую продукцию;

– общие инвестиционные риски, связанные с осуществлением инвестиционных проектов;

– низкий уровень рентабельности инвестиций в основной капитал;

– несовершенство нормативной и правовой базы, регулирующей инвестиционную деятельность организаций и др.

Следует отметить, что несмотря на многочисленные риски, складывающаяся экономическая ситуация в нашей стране. Несмотря на факторы, ограничивающие развитие инвестиционной деятельности в настоящее время существуют определенные предпосылки для повышения ее эффективности. Программа импортозамещения, разработанная на государственном уровне, включает в себя отраслевые планы по преодолению критической зависимости от импорта в различных сферах экономической деятельности, в которой предусмотрен ряд мер государственной и административной поддержки предприятий и организаций. Однако пока трудно сказать насколько эффективными и результативными они будут.

Таким образом, в целях обеспечения экономической безопасности российских предприятий и экономики в целом, улучшения состояния основного капитала и роста его производительности, интенсификации инвестиционных вложений для обновления средств труда, по нашему мнению, следует уделять первостепенное внимание интенсификации процесса воспроизводства основного капитала.

Инвестиционная безопасность является одной из составляющих экономической безопасности и определяет способы и методы предотвращения инвестиционных рисков и формирования благоприятного инвестиционного

климата. Она также решает задачи, от которых зависят преодоление территориального дисбаланса экономического развития субъектов страны и обновление основного капитала, выступающего базисом инвестирования новаций и перехода к инновационной экономике. Таким образом, факторы инвестиционной безопасности, формируя предпосылки радикальной модернизации национальной экономики, выходят на первый план в системе экономической безопасности страны, а также занимают ключевое место в формировании долговременной инвестиционной политики. Относительно инвестиционной активности регионов необходимо отметить наличие существенных диспропорций в региональном развитии страны. На контрастность социально-политического и экономического развития субъектов РФ оказывают серьезное влияние особенности региональных политик. Даже в рамках одного федерального округа прослеживается неравномерность социально-экономического развития российских территорий, что создает серьезную проблему для обеспечения одинаково высокого уровня качества жизни населения в регионах. В частности, это касается и привлечения инвестиций в основной капитал. Следовательно, регионам с неблагоприятным инвестиционным климатом необходимо пересмотреть направления инвестиционной политики с целью развития ключевых сфер экономики и привлечения в них достаточного потока инвестиций, что определяет развитие территорий в среднесрочной и долгосрочной перспективе.[29].

Опираясь на перечисленные факторы, можно сделать однозначный вывод о том, что только участие государства на всех уровнях, в том числе региональном, способно активизировать процесс финансирования. От эффективного распределения средств, администрируемых государством, зависит социально-экономическое развитие России.

[29] Хиревич Э. Ю., Швейцер С. В. Инвестиционная безопасность регионов России как подсистема экономической безопасности страны // Молодой ученый. — 2015. — №14. — С. 291-296. — URL https://moluch.ru/archive/94/21195/ (дата обращения: 20.06.2018).

3 ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ ПРОЕКТНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ В ЧЕЛЯБИНСКОЙ ОБЛАСТИ КАК ИНСТРУМЕНТА ОБЕСПЕЧЕНИЯ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ БЕЗОПАСНОСТИ

3.1 Основные проблемы экономической безопасности Челябинской области

Для России Урал традиционно является опорным регионом и основой экономической мощи. Однако, как показывают исследования износ основного капитала достиг критических значений. В данной связи считаем, что необходимо развертывание полномасштабного проектного финансирования с целью обеспечения устойчивого повышения уровня и качества жизни населения на основе сбалансированной социально-экономической системы инновационного типа, гарантирующей национальную безопасность, динамичное развитие экономики и реализацию стратегических интересов России в мировом сообществе.

На основе данных государственной статистики, в т.ч. региональной, проведем анализ основных показателей социально-экономического развития Челябинской области с целью определения основных угроз экономической безопасности.

Проанализируем соотношения изменений ВРП Челябинской области и ВВП Российской Федерации. Положительной тенденцией можно назвать увеличение ВРП на душу населения в Челябинской области 241,7 тыс. руб. в 2014 г. до 360,1 тыс. руб. в 2017 г., т.е. в 1,5 раза (таблица, рисунок 3.1).

Таблица 3.1 – Изменение ВВП и ВРП Челябинской области, 2013 – 2017 гг.

Наименование	2013	2014	2015	2016	2017
Валовой внутренний продукт на душу населения, млн руб./чел	348,6	377,0	405,1	449,1	472,2
Объем валового регионального продукта на душу населения, млн руб./чел	241,8	253,0	284,5	345,6	360,0
Отклонение в абсолютном выражении, млн руб./ чел	106,9	124,0	120,7	103,5	112,1
Превышение ВВП над ВРП Челябинской области, %	44,2	49,0	42,4	29,9	31,1

Однако данный показатель в Челябинской области на протяжении всего периода был ниже, чем по России, и сохраняется в настоящее время (в 2017 году

ниже общероссийского на 23,7 %), что свидетельствует о затруднениях реального развития экономики области на протяжении анализируемых. Одна из причин – значительная сырьевая направленность (преобладание черной и цветной металлургии, а также высокий удельный вес отраслей производящих товары).

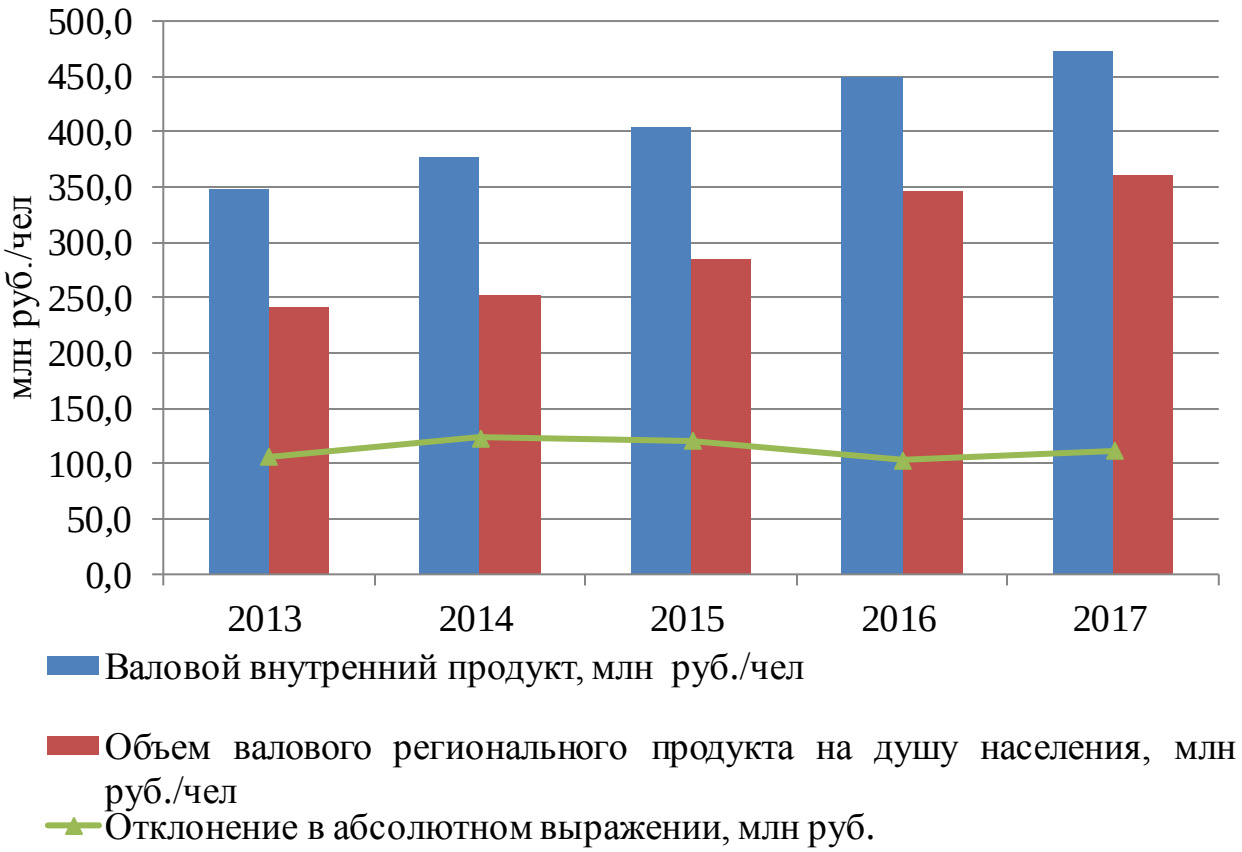


Рисунок 3.1 – Динамика валового внутреннего продукта России и валового регионально продукта Челябинской области в период 2013 – 2017 гг, млн руб./чел.

Критической проблемой является износ основных фондов в стране (45 – 60%), поскольку в среднем по блоку BRICS показатель находится на уровне порядка 35%. Согласно данным статистики в 2017 году среднероссийская степень износа основного капитала составил 48,1% и имеет тенденцию к увеличению.

Динамика износа основного капитала в Челябинской области представлена на рисунке 3.2.

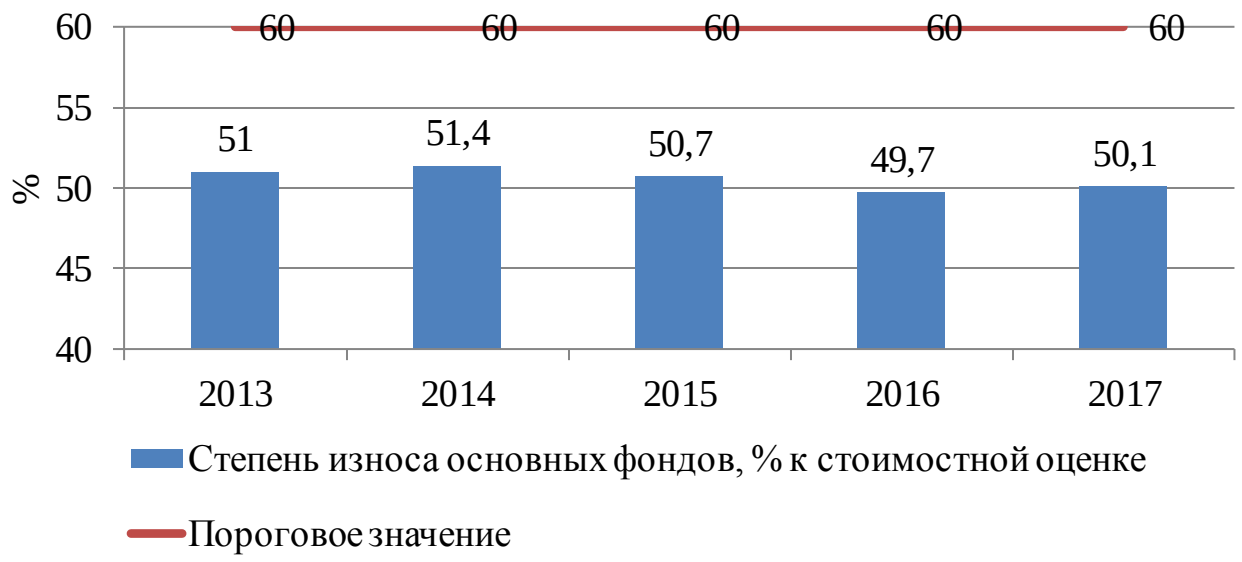


Рисунок 3.2 – Степень износа основных фондов Челябинской области в период 2013–2017 гг, %.

Степень износа ОФ в Челябинской области находится выше среднероссийских на всем анализируемом периоде, на 2017 общероссийский показатель составил 48,1%, в то время как региональный 50,1 %.

Воздействие инвестиционного процесса на региональное хозяйство отражает показатель отношение инвестиций к ВРП. Объем инвестиций в основной капитал в 2014 году составил более 214 млрд рублей с ростом на 3,9%. В 2015году он составить 227 млрд рублей, к 2016 наблюдается спад инвестиций в ОК и к 2017 году они составили всего 198 млрд руб.

На рисунке представлена графическая интерпретация оценки динамики показателя отношения инвестиций к объему валового регионального продукта в сопоставлении с пороговым значением, установленным для данного показателя.

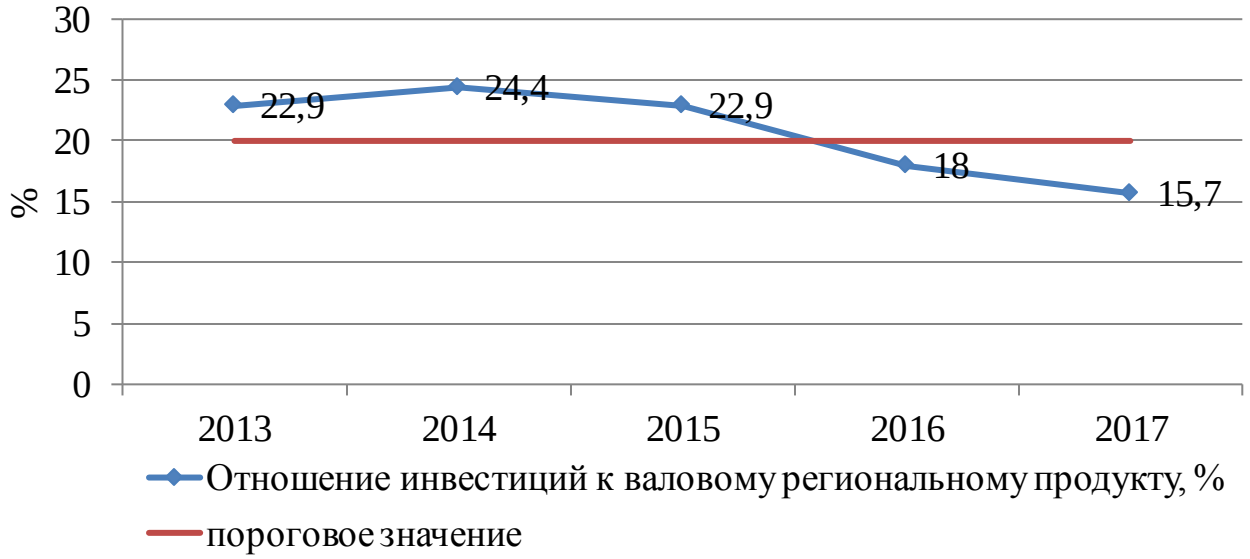


Рисунок 3.3 – Динамика показателя отношения инвестиций к объему валового регионального продукта в сопоставлении с пороговым значением для Челябинской области 2013 – 2017, %.

Показатель отношения инвестиций к объему валового регионального продукта) превышает пороговое значение, установленное для данного показателя, в период до 2016 года что является позитивной тенденцией. Однако с 2016 года динамика его направленности – отрицательная, что расценивается как негативный фактор. Связано это прежде всего со сложившейся обстановкой: рост процентных ставок (кредиты становятся очень дорогими), различные санкции которые препятствуют инвесторам вкладывать свой капитал, политическая обстановка в стране.

За последние годы изменилась структура инвестиций. Основным источником стали привлеченные средства, которые были направлены в такие крупные проекты, как Томинский ГОК, инвестиционная программа ОАО «Фортум», проекты металлургических предприятий, строительство и реконструкция свинокомплексов в Еманжелинске; SAIN – OBAIN (Франция) – производство теплоизоляционных материалов; AUCHAN (Франция) – сеть гипер – и супермаркетов; CASTORAMA (Франция) – розничная торговля товаров для дома; CIVIDALI (Италия) – чугунно-литейной производство.

Индекс физического объема инвестиций в основной капитал, измеряющий темп роста в сопоставимых ценах (с учетом тенденции удешевления продукции

инвестиционного назначения), в 2017 году по Челябинской области он составлял 84,7%, что находится в пределах порогового значения, наибольшее значение наблюдалось в 2014 году – 104,7%,

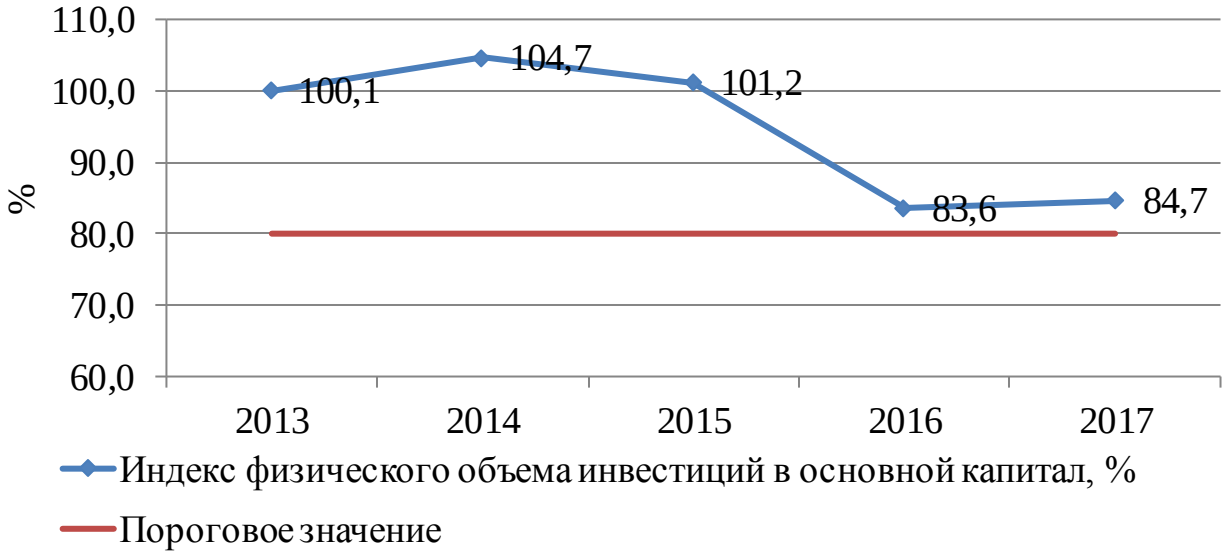


Рисунок 3.4 – Индекс физического объема инвестиций в Челябинской области 2013 – 2017 гг, %

Сокращение инвестиций сказывается и на финансовых результатах деятельности экономических субъектов (рисунок 3.5).

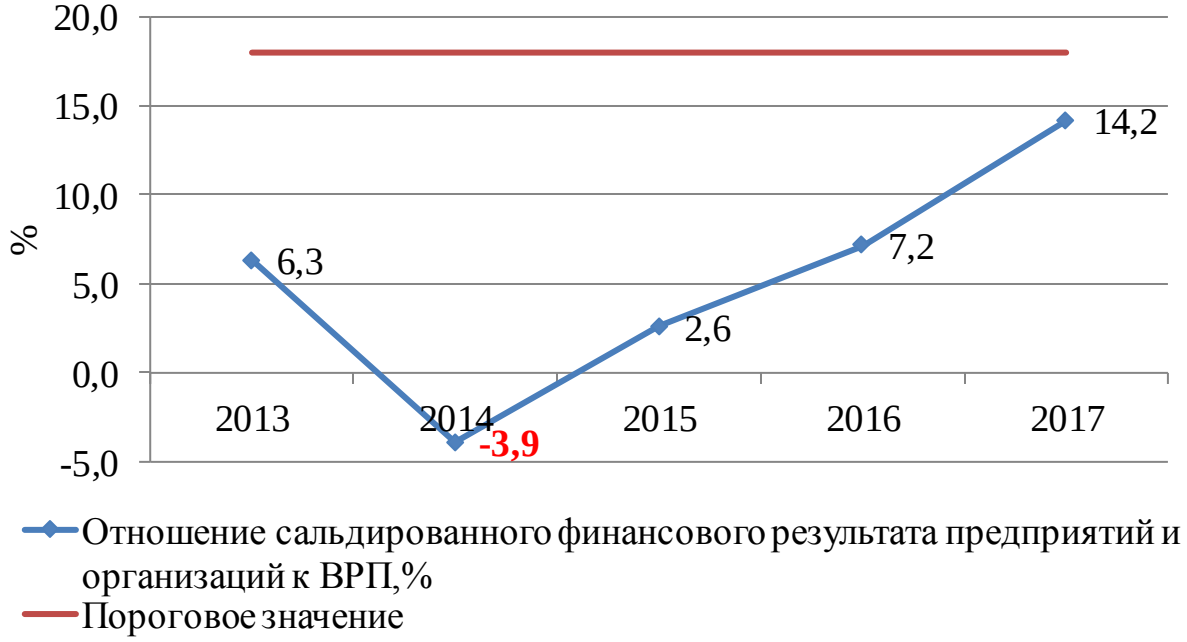


Рисунок 3.5 – Динамика отношения сальдированного финансового результата предприятий и организаций к ВРП Челябинской области 2013 – 2017 гг, %

Ниже порогового значения находится показатель сальдированного финансового результата. Начиная с 2015 года объём сальдированного финансового результата предприятий рос вместе с объемом ВРП, однако относительный показатель находится ниже порогового значения, что говорит о кризисной составляющей, также можно отметить положительную тенденцию, что в дальнейшем приведет к нормальному функционированию.

Бюджетная обеспеченность показывает уровень социальной защищенности населения региона, пороговое значение для челябинской области будет составлять 62%. На протяжении всего анализируемого периода данный показатель находился выше порогового значения, что говорит об обеспеченности населения (рис). Также стоит отметить, что в последний год Челябинская область попала в топ регионов – доноров.

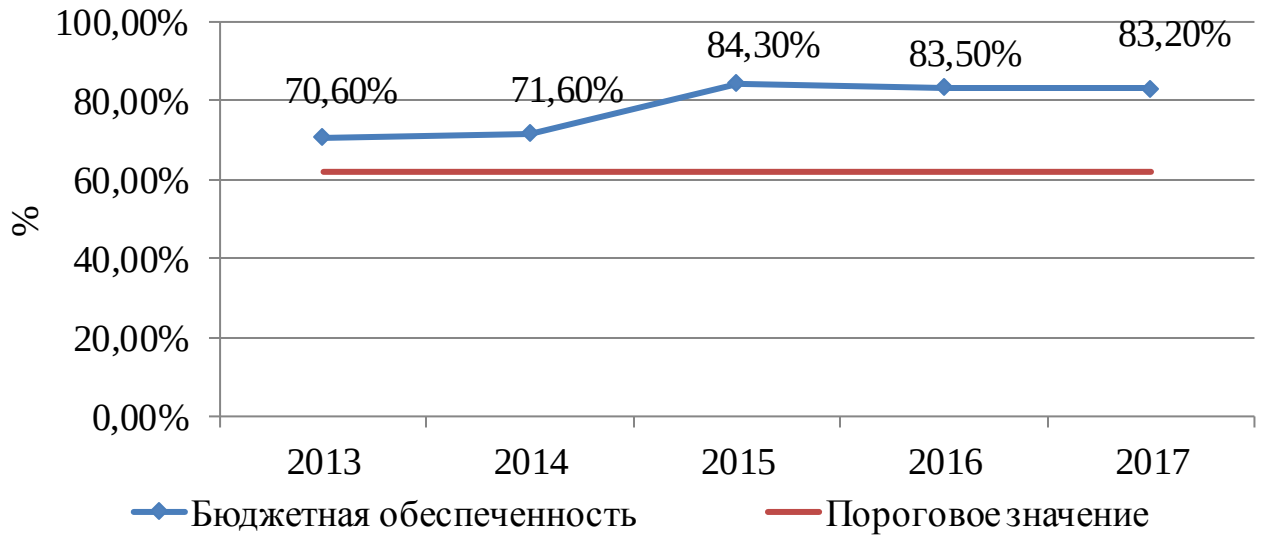


Рисунок 3.6 – Бюджетная обеспеченность Челябинской области 2013 – 2017 гг, %

Соотношение средней заработной платы и прожиточного минимума в Челябинской области находится на уровне порогового значения, установленного для данного показателя.

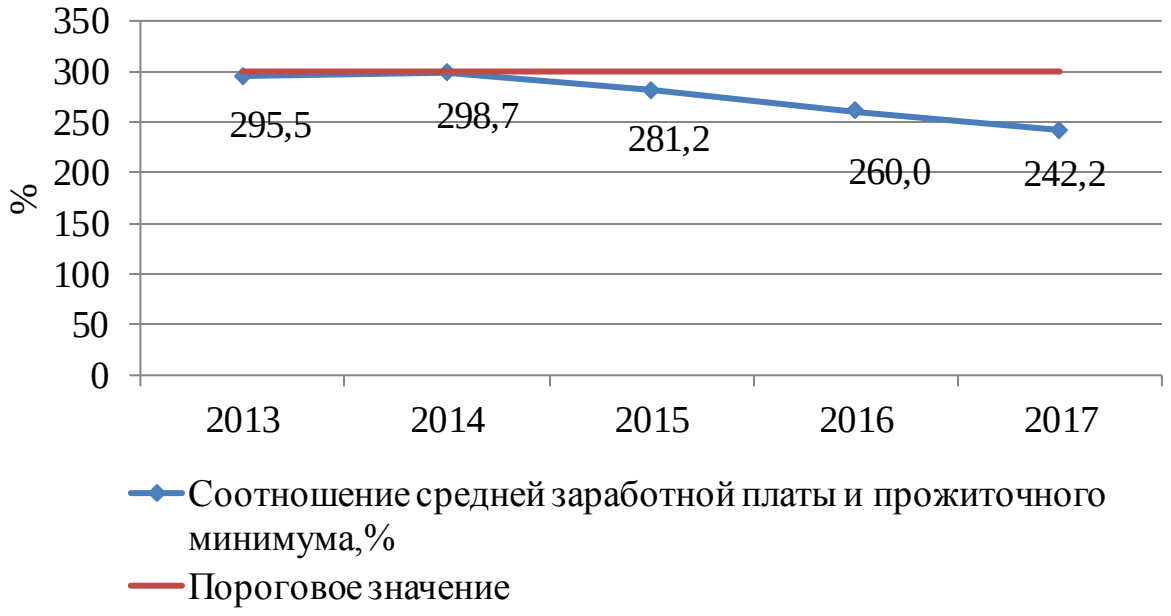


Рисунок 3.7 – Динамика показателя соотношения средней заработной платы и прожиточного минимума 2013 – 2017 гг, %

Показатель соотношения средней заработной платы и прожиточного минимума на протяжении целого ряда лет, был ниже порогового значения, что выступает как отрицательный фактор в обеспечении экономической безопасности региона.

Уровень безработицы в Челябинской области также неуклонно растет (рис. X) , ситуация наиболее обострилась в 2017 году.

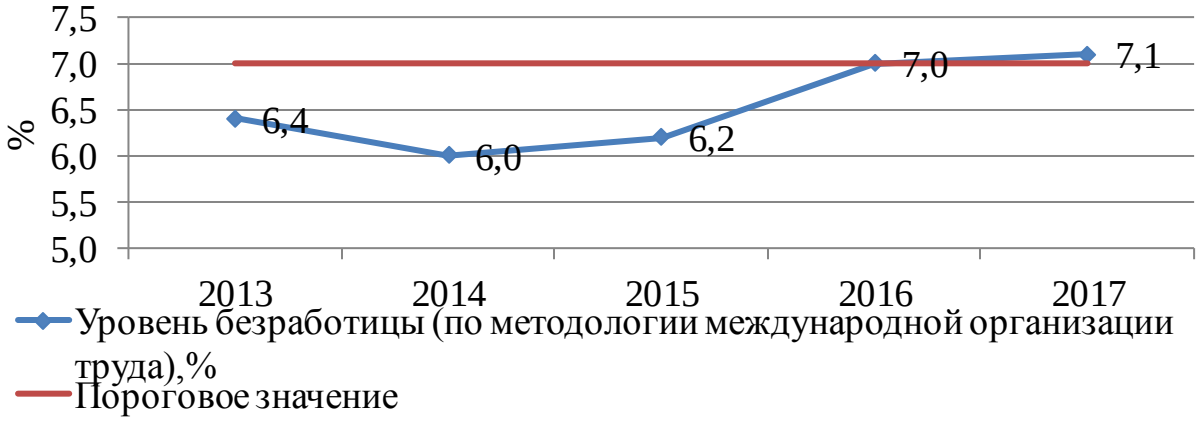


Рисунок 3.8 – Динамика показателя доли безработных в общей численности трудоспособного населения в сопоставлении с пороговым значением, для Челябинской области, 2013 – 2017 гг.

На рисунке представлена графическая интерпретация оценки динамики показателя отношения объема финансовой помощи региону из федерального бюджета к объему доходов федерального бюджета, поступившего из регионов в сопоставлении с пороговым значением, установленным для данного показателя. Следует отметить, что высокие значения исследуемого показателя в частности обусловлены большим количеством федеральных программ, соответственно финансируемых, в том числе и из средств федерального бюджета.

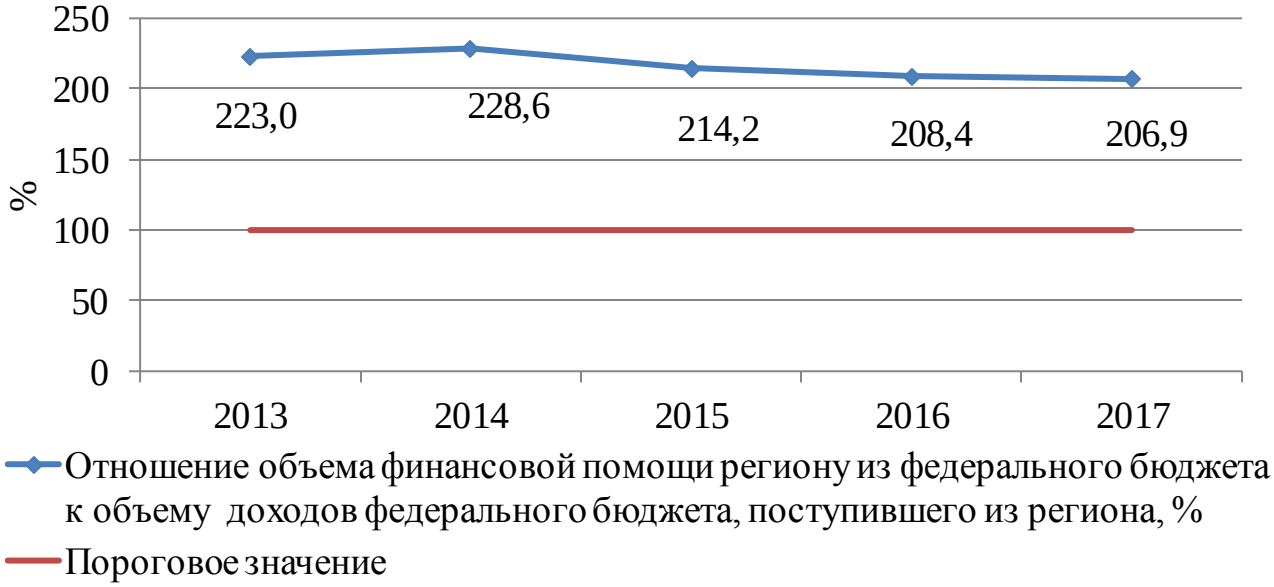


Рисунок 3.9 – Динамика показателя отношения объема финансовой помощи региону из федерального бюджета к объему доходов федерального бюджета, поступившего из регионов в сопоставлении с пороговым значением, для Челябинской области, 2013 – 2017 гг. %.

Показатель отношения объема финансовой по мощи региону из федерального бюджета к объему доходов федерального бюджета, поступившего из регионов снижается к пороговому значению, что расценивается как положительная тенденция. Вместе с тем, значение показателя существенно превышает установленные пороговые значения, что расценивается как негативный фактор.

Наиболее важным показателем при оценке уровня обеспечения региональной экономики банковскими кредитами является показатель доли кредитного портфеля во внутреннем региональном продукте, что позволяет судить, насколько

активно региональные производители используют для финансирования заемные банковские ресурсы

Таблица 3.2 – Доля кредитного портфеля в ВРП Челябинской области 2013 – 2017 гг

Наименование	2013	2014	2015	2016	2017
Объем кредитования ЮЛ, млрд руб.	526,3	555,9	439,9	448,4	451,1
ВРП млрд руб.	841,9	882,3	993,9	1209,2	1260,7
Доля кредитов в ВРП, %	62,5	63,0	44,3	37,1	35,8

Данные расчетов показали, что наибольшее покрытие банковскими кредитами наблюдается в 2014 году – 63%, можем увидеть негативную тенденцию в снижении доли кредитов в ВРП. Можно предположить, что предприятия Челябинской области либо не испытывают потребности в дополнительном финансировании, что оказывает влияние на спрос на кредитные ресурсы, или банки данного региона не обладают соответствующим кредитным потенциалом, который может удовлетворить потребности заемщиков.

Влияние развития банковского кредитования на экономику региона можно определить с помощью графика, который отражает динамику темпов прироста данных показателей (рисунок).

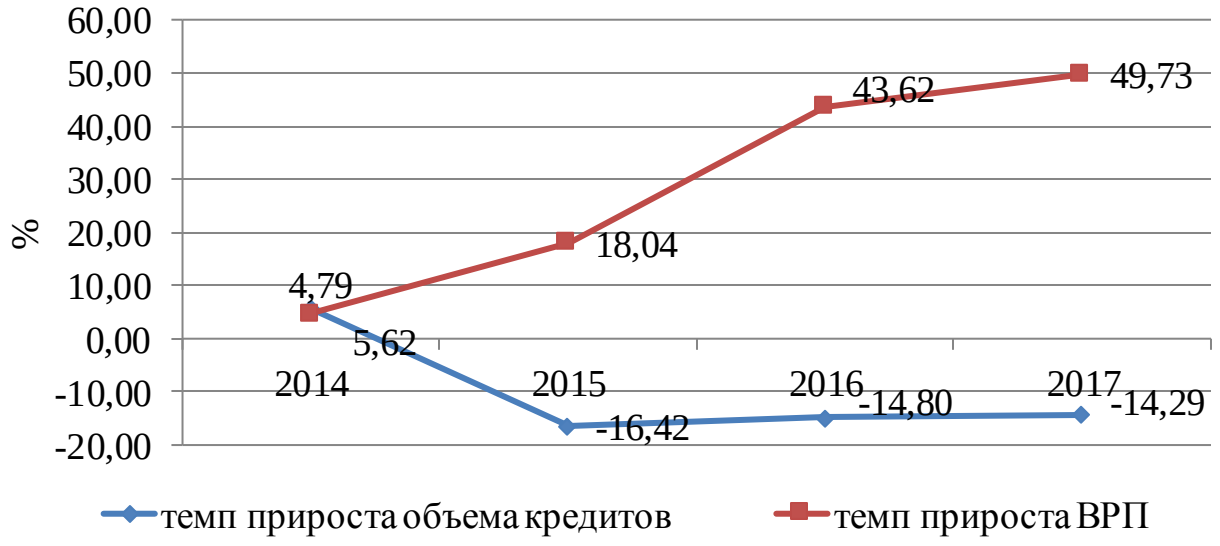


Рисунок 3.10 – Динамика темпов прироста кредитного портфеля и ВРП в челябинской области 2014 –2017 гг.

Темпы прироста кредитных вложений и прироста ВРП Челябинской области слабо зависят друг от друга. В 2014 году кредитный портфель имел положительную динамику – 5,62%, а прирост ВРП составил 4,79%. В период с 2015 по 2017 год наблюдается значительное увеличение темпа прироста ВРП, в то время как прирост объема кредитования в данном регионе имеет тенденцию снижения. Можно предположить, что снижение темпов кредитования во многом обусловлено переориентация многих банков в сторону потребительского кредитования, а также выдача кредитов ЮЛ может предоставляться банками других регионов.

Участие региональных банков в кредитовании региональной экономики оценивается на основе коэффициента участия, который выражается отношением объема кредита, выданных региональными банками к ВРП Челябинской области. В последние годы наблюдается снижение активности участия региональных банков в кредитовании экономики региона, а также снижение и доли инвестиционных кредитов.

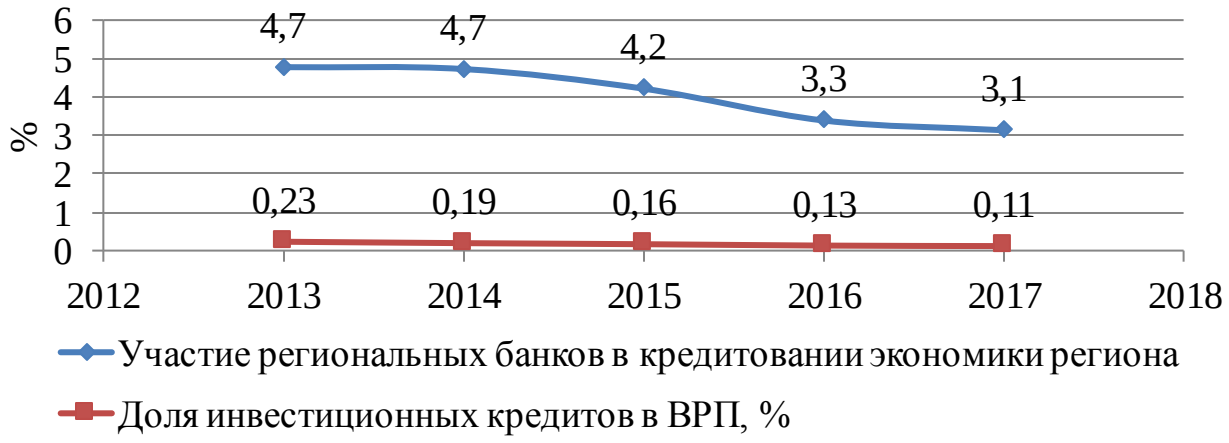


Рисунок 3.11– Участие региональных банков в кредитовании экономики региона и доля инвестиционных кредитов 2013 – 2017 гг, %

Обеспеченность региона банковскими услугами оценивается на основе показателя отношения совокупных активов региональных банков к ВРП. По данному показателю также наблюдается снижающая тенденция, что говорит о необеспеченности услуг банками Челябинской области.

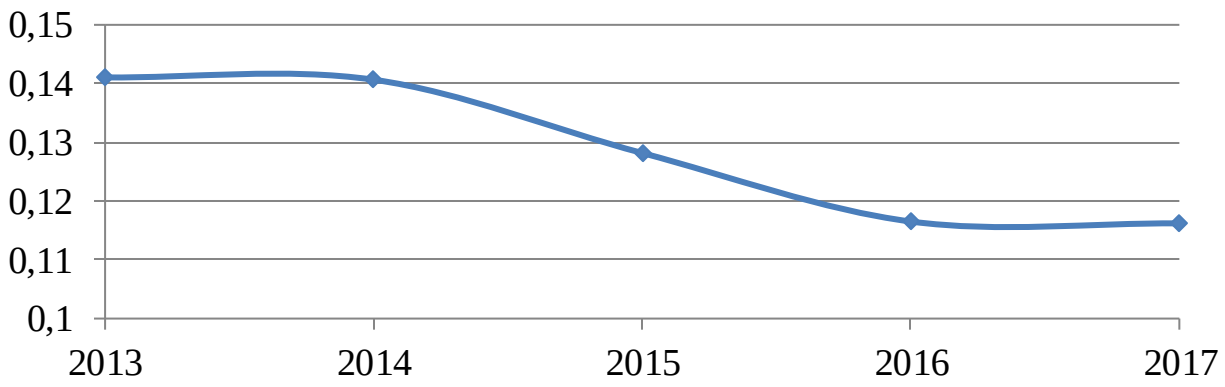


Рисунок 3.12 – Финансовая обеспеченность ЧО банковскими услугами 2013 – 2017 гг

Обобщим результаты проведённого анализа, заполнив таблицу 3.3.

Таблица 3.3 – Результаты анализа отдельных факторов экономической безопасности Челябинской области, 2013 – 2017 гг

Наименование показателя	2013	2014	2015	2016	2017	Пороговое значение
Валовый, региональный продукт, млрд руб.	842,0	882,3	993,9	1209,2	1260,7	-
Объем валового регионального продукта на душу населения, млн. руб./чел	0,2	0,3	0,3	0,3	0,4	-
Степень износа основных фондов, % к стоимостной оценке	51,0	51,4	50,7	49,7	50,1	30,0
Отношение инвестиций к валовому региональному продукту, %	22,9	24,4	22,9	18,0	15,7	20,0
Индекс физического объема инвестиций в основной капитал, %	100,1	104,7	101,2	83,6	84,7	-
Отношение сальдированного финансового результата предприятий и организаций к ВРП,%	6,3	-3,9	2,6	7,2	14,2	18,0
Бюджетная обеспеченность	0,71	0,72	0,84	0,84	0,83	-
Отношение объема финансовой помощи региону из федерального бюджета к объему доходов федерального бюджета, поступившего из региона, %	223,0	228,7	214,3	208,4	207,0	100,0
Соотношение средней заработной платы и прожиточного минимума,%	295,5	298,8	281,2	260,0	242,2	300,0
Уровень безработицы (по методологии международной организации труда),%	6,4	6,0	6,2	7,0	7,1	7,0
Доля кредитов в ВРП, %	62,5	63	44,3	37,1	35,8	-

Окончание таблицы 3.3

Наименование показателя	2013	2014	2015	2016	2017	Пороговое значение
Участие региональных банков в кредитовании экономики региона	0,048	0,047	0,042	0,034	0,031	-
Доля инвестиционных кредитов в ВРП, %	0,23	0,19	0,17	0,13	0,12	-
Финансовая обеспеченность региона банковскими услугами	0,14	0,14	0,13	0,12	0,12	-

В результате проведенного анализа состояния экономической безопасности Челябинской области можно сделать следующие выводы, что в большинстве из рассматриваемых факторов были выявлены негативные моменты.

Основу экономической безопасности Челябинской области составляют промышленные предприятия. Падение спроса на их продукцию оказывает и влияние и на ВРП, и на сокращение масштабов инвестиционной деятельности, в том числе связанной с обновлением основных фондов. Данные тенденции в свою очередь приводят к падению уровня доходов населения и к сворачиванию социальной политики вследствие недостаточности финансовых ресурсов.

Для финансирования этих направлений инновационной деятельности можно применить такой метод кредитования как проектное финансирование. Проектное финансирование создает новые для России возможности по реализации инвестиционных проектов, обладающих большой потенциальной инновационной ценностью, оно должно быть ориентировано на реализацию инноваций в России, тогда как для традиционных целей инвестирования вполне могут быть использованы иные методы и источники, в том числе банковское кредитование. В целях повышения экономической безопасности, региональным органам власти, целесообразно реализовывать меры, направленные на развитие государственно-частного партнерства с целью реализации инфраструктурных и инвестиционных проектов на принципах проектного финансирования.

3.2 Проектное финансирование как инструмент повышения экономической безопасности региона

Анализ данных статистики свидетельствует о том, что Челябинская область по ряду показателей занимает лидирующие позиции среди регионов России, однако ряд позиций остается на уровне ниже среднего (таблица3.4)

Таблица 3.4. Позиционирование Челябинской области в экономическом пространстве Российской Федерации

Показатель	Место в РФ
Лидирующие позиции (1-21 место)	
Продукция обрабатывающих производств	6 место
Численность населения	9 место
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	11 место
Продукция сельского хозяйства	13 место
Основные фонды в экономике	15 место
Позиции выше среднего (22-42 место)	
Удельный вес автомобильных дорог с твердым покрытием в общей протяженности автомобильных дорог общего пользования	22 место
Численность студентов образовательных организаций высшего образования на 10000 человек населения	23 место
Число зарегистрированных преступлений на 100000 человек населения	26 место
Уровень занятости	29 место
Экспорт на душу населения	31 место
Число собственных легковых автомобилей на 1000 человек населения	32 место
Внешнеторговый оборот на душу населения	34 место
Инновационная активность организаций	34 место
Доля инновационных товаров, работ и услуг от общего объема отгруженных товаров, выполненных работ и услуг	35 место
Поступление налогов, сборов и иных платежей в бюджетную систему РФ на душу населения	36 место
Общая площадь жилых помещений, приходящихся в среднем на одного жителя	42 место
Позиции ниже среднего (43-64 место)	
Объем услуг связи, оказанных населению на одного жителя	43 место
Ввод в действие общей площади жилых домов на 100 человек населения	46 место
Среднедушевые денежные доходы	47 место
Степень износа основных фондов	49 место
Инвестиции в основной капитал на душу населения	50 место
Оборот розничной торговли на душу населения	51 место
Численность врачей всех специальностей на 10000 человек населения	64 место

Повышение инвестиционной активности в экономической деятельности - одно из приоритетных направлений деятельности Челябинской области. Среди задач инвестиционной политики региона - привлечение иностранных инвестиций в промышленность, развитие высоких технологий, создание новых предприятий.

Областная государственная инвестиционная политика - комплекс организационных, правовых, финансово- экономических и иных мер, осуществляемых органами государственного управления Челябинской области и направленных на стимулирование инвестиционной деятельности на территории

Челябинской области и обеспечение конкурентоспособности ее экономики.

Государственная инвестиционная политика Челябинской области - деятельность органов государственного управления Челябинской области по определению стратегических целей, важнейших направлений в сфере инвестиционной деятельности и выбор путей реализации указанных целей.

Выделим приоритетные направления -экономического развития Челябинской области

Таблица 3.5 – Приоритетные направления и цели социально-экономического развития Челябинской области

Приоритеты	Цели
2.1. Развитие базовых отраслей	Развитие базовых бюджетообразующих отраслей, обеспечивающих максимальный вклад в экономику региона
Новая высокотехнологичная промышленность	Рост числа предприятий и объемов производства высокотехнологичной и инновационной продукции в перспективных отраслях промышленности региона
2.3. Челябинская область - центр привлечения инвестиций	Привлечение инвестиций в регион, в том числе за счет повышения инвестиционной привлекательности
2.4. Сервисная экономика	**Создание рабочих мест для экономически активных жителей Челябинской области, увеличение доли занятых МСП и вклада малого бизнеса в валовой региональный продукт**
2.3. Цифровая инфраструктура экономики	**Обеспечение приоритетного развития и устойчивого роста в Челябинской области «Цифровой экономики»**

Основные принципы региональной государственной инвестиционной политики установлены Законом Челябинской области от 28 августа 2003 года №979 (ред. от 26.05.2001) «О стимулировании инвестиционной деятельности в Челябинской области», а также Инвестиционной декларацией Челябинской области от 31 октября 2012 года.

Помимо этого, в области действует «Стандарт деятельности органов исполнительной власти субъекта Российской Федерации» по обеспечению благоприятного инвестиционного климата в регионе, утвержденный решением наблюдательного совета автономной некоммерческой организации «Агентство стратегических инициатив по продвижению новых проектов».

Согласно стратегии социально-экономического развития Челябинской области до 2020 года, Правительство Челябинской области рассматривает повышение инвестиционной активности как одно из приоритетных направлений своей

деятельности.

На рисунке 3.13 представлена структура взаимодействия органов государственного управления Челябинской области в рамках реализации государственной инвестиционной политики.

Рисунок 3.13 – Структура органов государственного управления в рамках реализации государственной инвестиционной политики

На рисунке 3.14 представлена структура реализации государственной инвестиционной политики Челябинской области на местном уровне:

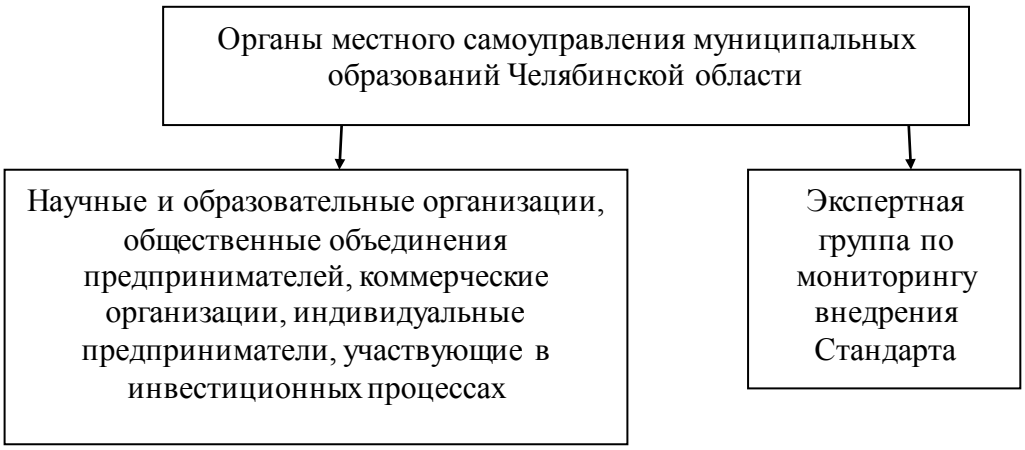


Рисунок 3.14– Структура реализации государственной инвестиционной политики Челябинской области на местном уровне

Органы местного самоуправления муниципальных образований Челябинской области руководствуются положениями областной Инвестиционной стратегии при разработке и выполнении муниципальных целевых программ, предусматривают мероприятия по улучшению инвестиционного климата на территории соответствующего муниципального образования.

При разработке и реализации инвестиционной политики в регионе научно-образовательные организации, общественные объединения предпринимателей, коммерческие организации, индивидуальные предприниматели принимают активное участие посредством:

– участия в качестве экспертов в решении вопросов, связанных с реализацией и актуализацией Инвестиционной стратегии.

– учета положений Инвестиционной стратегии при осуществлении своей инвестиционной деятельности.

– размещения на сайте http://oblinvest74.ru/ информации о реализуемых ими инвестиционных проектах для всеобщего сведения.

– участия в публичном обсуждении Инвестиционной стратегии и вносимых в нее изменений и дополнений.

Экспертная группа по мониторингу внедрения Стандарта осуществляет формирование предложений по корректировке положений Инвестиционной стратегии.

К настоящему времени развитие инвестиционной деятельности характеризуется следующими проблемами:

– слабо осуществляется взаимодействие между научно-образовательными учреждениями и предпринимателями;

– у субъектов инновационной деятельности на выполнение опытно-конструкторских работ и создание опытного производства инновационной продукции, как правило, не достает собственного капитала;

– дефицит квалифицированных специалистов по коммерциализации научно-технических разработок и управлению результатами интеллектуальной

деятельности.

Указанные проблемы необходимо решать государственным органам на уровне региона комплексно, реализуя мероприятия по разным направлениям с использованием программно-целевого подхода.

Применение метода SWOT- анализа в процессе анализа партнерства бизнеса и власти в проектном финансировании в Челябинской области предполагает исследование рассматриваемой области с целью определения сильных и слабых сторон процесса, а также возможностей и угроз со стороны внешней среды (таблица 3.2).

Таблица 3.2 –- SWOT- анализ партнерства бизнеса и власти в проектном финансировании в Челябинской области

Сильные стороны: Сокращение финансовой нагрузки на бюджет региона при реализации ключевых инвестиционных проектов. Оптимизация численности работников органов власти при осуществлении управления проектами Получение доступа бизнеса к сферам, закрытым ранее для предпринимательской деятельности. Наличие политической, административной консультационной поддержки от органов власти при реализации проектов ГЧП	Возможности: Повышение качества, физической и экономической доступности предоставляемых услуг органами государственной власти Продолжающееся совершенствование органов управления в области ГЧП
Слабые стороны: Низкая восприимчивость бизнеса к инновациям, особенно технологического характера Недостаточная активность в использовании предприятиями современных информационных технологий Низкая отдача от реализации технологических инноваций	Угрозы: - Снижение доходов бюджета в условиях экономического кризиса и, соответственно, снижение объемов средств, выделяемых на проект ГП; -Снижение доходов участников партнерства со стороны бизнеса, что автоматически сокращает размер их вклада в программы ГЧП

Таким образом, можно выделить следующие проблемные области:

– Существующая нормативно-правовая база значительно сокращает возможности использования инструментов поддержки частного сектора при реализации проектов партнерства. Практика применения других инструментов финансовой поддержки (субсидирование ставок по привлеченным займам,

инвестиционные налоговые кредиты, льготы по налогам) не получила широкого распространения и не стимулирует приток частных инвестиций. Данные формы поддержки носят точечный характер и не способны полноценно минимизировать имеющиеся у бизнеса риски.

– Проблемы управления в области партнерства бизнеса и власти в проектном финансировании в Челябинской области во многом обусловлены отсутствие квалифицированных кадров, обладающих знаниями, умениями и навыками для работы в данной области, что обусловлено как сравнительно недавним выделением государственно-частного партнерства в приоритеты регионального стратегического развития, так и отсутствием инфраструктуры для реализации такого партнерства.

– Имеющийся на практике потенциал государственно-частного партнерства используется не в полной мере. Одной из главных причин этого является отсутствие сформированной системы управления развитием данного института как на федеральном, так и на региональном уровне. В Стратегию субъектов РФ и муниципальных образований в настоящее время не включен практический опыт функционирующих проектов на основе государственно-частного партнерства, а именно принципы и механизмы взаимодействия органов власти и бизнеса, программно-целевого управления, финансирования и управления реализацией проектов государственно-частного партнерства.

Сформируем основные проблемы в области партнерства бизнеса и власти в проектном финансировании в Челябинской области в таблице 3.6.

Таблица 3.6 – Основные проблемы в области партнерства бизнеса и власти в проектном финансировании в Челябинской области

Проблема	Источник (причина)
1 Отсутствие программы развития механизма ГЧП в документах стратегического планирования региона	1 Отсутствие практики данного механизма в связи с недавним принятием закона о стратегическом планировании и широким перечнем нормативно-правовой базы по вопросам ГЧП как на федеральном, так и региональном уровне
2 Недостаток подготовленных специалистов органов управления в сфере ГЧП	2 Отсутствие соответствующего профиля подготовки и малое число специалистов-практиков, способных организовать семинары, курсы по повышению квалификации и т.п.
3 Отсутствие системного подхода в стимулировании частных инвесторов, планирующих реализовывать проекты ГЧП в приоритетных для региона отраслях инфраструктуры	3 Несовершенство законодательства о ГЧП на региональном уровне.

Таким образом, важнейшей стратегической задачей развития института ГЧП в сфере инфраструктуры является разработка эффективного организационно-экономического механизма управления реализацией ГЧП-проектов при проектном финансировании.

3.3 Банки как проводники государственной политики проектного финансирования инвестиций

Мировая практика проектного финансирования выработала три основных вида проектного финансирования, банковское, корпоративное и с участием государства. Не существует четких границ между проектным и другими типами финансирования в этой связи рассмотрим каждый из них более подробно.

Во-первых, банковское проектное финансирование - это когда банк или несколько банков организует финансирование инвестиционного проекта, включая: без права регресса банка на заемщика (non resource financing) - это классическая наиболее рискованная форма проектного финансирования, по которой заемщик (SPV), не имея активов для обеспечения возврата заемных

средств, гарантирует возврат долга и выплату процентов за счет будущего денежного потока и создаваемых в процессе строительства активов;

с ограниченным регрессом банка на заемщика (limited resource financing) - эта наиболее распространенная форма проектного финансирования, по которой проектная компания или сама имеет частичное обеспечение (в виде залога имеющихся активов, акций, долей участия в компаниях, прав аренды земли и т.д.), либо его предоставляют третьи лица (в виде гарантии, поручительства, дополнительного залога активов другой компании и т.д.);

с полным регрессом банка на заемщика (full resource financing) - традиционное инвестиционное кредитование, когда инициатор проекта (SPV) отражает проект и кредит по нему на своем балансе и несет полную ответственность за возврат заемных средств. На практике именно данный вид проектного финансирования занимает наибольший вес в структуре сделок по финансированию инвестиционных проектов - от 30 до 60% от общего объема сделок.

Регресс - это требование о возмещении представленной суммы заемного финансирования (кредита, займа и т.д.).

Лидерами на рынке проектного финансирования в банковском секторе сегодня являются Сбербанк, банк ВТБ и Газпромбанк.

Межведомственная комиссия при Минэкономразвития РФ в начале 2015 года отобрала несколько банков и международных финансовых организаций для участия в программе проектного финансирования. В их число вошли Сбербанк, Россельхозбанк, Альфабанк, ВТБ, Промсвязьбанк, Газпромбанк, Банк Москвы, банк «ФК Открытие», Международный инвестиционный банк, Евразийский банк развития.

Как правило, для крупных кредитов привлекаются несколько банков. Это связано с наличием у каждого банка норматива максимального размера риска на одного заемщика или группу связанных заемщиков, который он не может превысить. Обычно банки распределяют ответственность по различным аспектам

деятельности, таким как документация, финансовое моделирование, страхование, инжиниринг и т. д.

Проектное финансирование характеризуется жесткими требованиями к качеству проработки проектов. Инициаторы проектов часто обращаются в банка не имея четких и обоснованных идей, и зачастую банки отказывают в финансировании именно по этой причине. Поэтому компании должно тщательно разрабатывать проект, четко подготавливать кредитное досье и бизнес-проект, осуществлять оценку рисков, формируя идеальную кредитную историю.

3.4 Использование методики нечетких множеств для оценки кредитоспособности заемщиков при проектном финансировании

Метод оценки кредитоспособности для финансирования долгосрочных проектов недостаточно приемлем для финансирования инновационных проектов. Наличие ошибок и искажений в финансовой отчетности, использование схем оптимизации (ухода) от налогов, все это делает актуальным формирование инструментария для оценки инновационной привлекательности предприятий, в том числе оценки кредитной привлекательности. Сегодня деятельность любого бизнеса осложнена высокой неопределенностью, обусловленной мировым финансовым кризисом. В этой связи сама макро– и мезо– экономическая среда характеризуется высокой нестабильностью и изменчивостью, порождая дополнительные риски. Решение задачи построения модели кредитования инновационного проекта возможно с применением аппарата теории нечетких множеств. Кредитование инновационно активных субъектов должно осуществляться с учетом специфики инновационных проектов.

Кредитование инновационных проектов осуществляется в основном на стадиях начала производства и первых продаж (Early-Stage) и на последующих стадиях расширения продаж и выхода на рынок (Expansion). Следовательно, рассматриваются инновационные проекты на последних стадиях развития инновационного бизнеса, когда идея уже реализована в образец, разработана конструкторская документация, закреплена интеллектуальная собственность.

Далее необходимо выработать процедуры формализации процесса оценки предприятия для целей кредитования, обосновать критерии (параметры), позволяющие оценивать и регулировать риск и доходность отдельных инновационных проектов, обозначить наиболее значимые факторы риска, учитываемые в модели.

Под анализом целесообразности кредитования понимается выбор одного из вариантов решения проблемы кредитования конкретного инновационного проекта (ИП) при отсутствии условий для системного анализа информационного и статистического обеспечения деятельности предприятия. Процедура принятия решения в наиболее общем виде может включать на первом этапе формулирование, сопоставление и выбор наиболее подходящей альтернативы; на втором – построение и корректировку программы действий.

Формализация процесса оценки предприятия для целей инновационного кредитования может быть представлена следующим образом.

Пусть предприятие обладает неким набором показателей, которые подлежат оценке при принятии решения о его кредитовании. Математически данный набор можно записать следующим образом:

$$X = \{x_i\},\ i = 1, 2, \ldots, n \tag{3.1}$$

где X – множество показателей, характеризующих деятельность предприятия;

x_i – i-я характеристика предприятия;

n – количество характеристик, учитываемых в модели.

Для оценки кредитной привлекательности компании необходимо выделить множество критериев, которые описываются следующим образом:

$$Y = \{y_j\},\ j = 1, 2, \ldots, m \tag{3.2}$$

где Y – множество критериев оценки деятельности МИП;

y_j – j-й критерий оценки;

m – количество критериев, учитываемых в модели.

Также в рассмотрение необходимо ввести рейтинги кредитной привлекательности предприятия:

$$R = \{R_{ij}\},\ i = 1, 2, 3, 4, 5,\quad j = 1, 2, \ldots, n \qquad (3.3)$$

где R – множество рейтингов кредитной привлекательности предприятия;

R_{ij} – ij-й рейтинг кредитной привлекательности;

i – уровень рейтинга, принимающий значение от 1 до 5;

j– количество рейтингов;

В соответствии с уравнением (3.3), для формирования рейтинга R кредитной привлекательности предприятия принимается пять уровней: низкий (Н); ниже среднего (НС); средний (С); выше среднего (ВС); высокий (В).

Из представленных альтернатив рейтингов (Н, НС, С, ВС, В) максимальная мощность (уровень рейтинга) по каждой альтернативе должна составлять: низкий (Н) < 5,5; ниже среднего (НС) – 5, средний (С) – 11; выше среднего (ВС) – 16,5; высокий (В) ≥ 16,5 . Максимальная граница диапазона рассчитывается как произведение максимального значения показателя в интервале на число показателей, учитываемых при оценке инвестиционной привлекательности предприятия.

Набор условий, при которых будет осуществляться кредитование предприятия можно представить в виде

$$Z = \{z_k\},\ k = 1, 2, \ldots, l \qquad (3.4)$$

где Z – множество сценариев кредитования предприятия;

Z_k-й сценарий кредитования;

l – количество сценариев кредитования.

Принятие решения о кредитовании предприятия (либо об отказе) представляет собой построение отображений показателей x_i из множества X по критериям y_{ij} множества Y. В результате для каждого показателя x_i с учетом набора критериев появляется возможность нахождения своего рейтинга кредитной привлекательности R_{ij}. Данная процедура должна проводиться по всем показателям множества X, при этом полученные рейтинги в дальнейшем суммируются, формируя совокупный итоговый рейтинг $R^{\#}$.

Итоговое значение $R^{\#}$, выраженное в числовой форме позволяет принять решение о кредитовании инновационного проекта либо отказе от него. С учетом

имеющихся вариантов сценариев кредитования (множество Z) и на основании значения итогового рейтинга $R^{\#}$ выбирается оптимальный сценарий кредитования $Z^{\#}$.

Процесс оценки инвестиционной привлекательности предприятия можно описать математически следующим образом:

$$(N_1 : X \rightarrow Y) = R; \tag{3.5}$$

$$(N_2 : R \rightarrow Z) = Z^{\#}; \tag{3.6}$$

$$Z^{\#} \in Z; \tag{3.7}$$

$$\sum R_{ij} = R^{\#} \tag{3.8}$$

где N_1 и N_2 – уровни неопределенности, характеризующие риски при оценке кредитной привлекательности предприятия;

$Z^{\#}$ – выбранный сценарий кредитования из множества сценариев инвестирования Z.

Процесс выбора наиболее подходящего сценария кредитования предприятия можно представить в формализованном виде в виде схемы (рисунок 3.1).

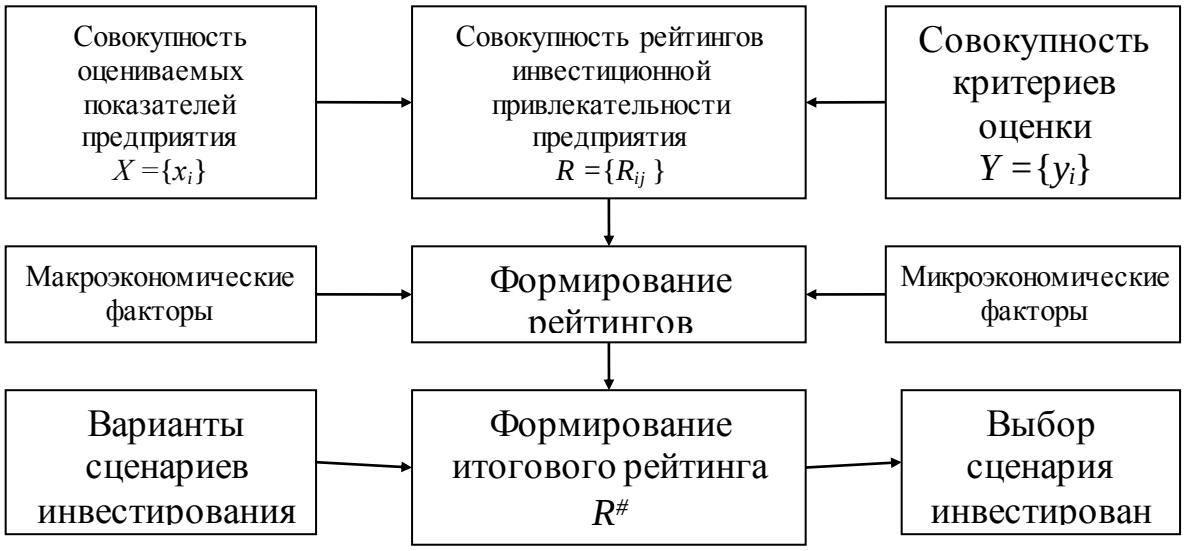


Рисунок 3.15 – Формализация процесса выбора схемы кредитования

Предполагается, что на основе итогового рейтинга $R^{\#}$ можно выбрать оптимальный сценарий кредитования $Z^{\#}$.

Рассмотрим процесс оценки кредитной привлекательности предприятия более подробно. Этот процесс состоит из нескольких последовательных циклов.

Этап 1. Проектный цикл. Определение цели анализа кредитной привлекательности предприятия. Определение целесообразности кредитования проводится Управлением проектного финансирования кредитной организации посредством интервью с Клиентом – предприятием целями которого являются:

– знакомство с представителями предприятия, ответственными за реализацию инвестиционного проекта;

– оценка компетентности представителей предприятия, ответственных за реализацию инвестиционного проекта;

– оценка заинтересованности предприятия в инвестиционном проекте;

– получение дополнительной информации об инвестиционном проекте;

– предварительная защита бизнес-плана предприятия.

После принятия решения уполномоченными лицами продолжить предварительную квалификацию инвестиционного проекта осуществляется проверка соответствия данных, предоставленных предприятием, Департаментом безопасности Банка. При необходимости, проверочные мероприятия осуществляются в отношении любых участников проекта (залогодателей, поручителей, взаимосвязанных физических и юридических лиц, поставщиков, подрядчиков).

Анализ комплекта документов для предварительной квалификации инвестиционного проекта включает в себя: во-первых, раскрытие наличия стоп-факторов финансирования инвестиционного проекта; во-вторых, предварительную оценку отрасли и рынка, к которым относится инвестиционный проект и/или текущая деятельность предприятия; в-третьих, оценку содержания бизнес-плана по следующим основным критериям:

– полнота содержания бизнес-плана – содержит ли бизнес-план все необходимые части в соответствии с Формой типового бизнес-плана инвестиционного проекта;

– полнота содержания частей бизнес-плана – отражена ли в разделах бизнес-плана вся необходимая для полного раскрытия и оценки бизнес-идеи информация (показатели);

– оценка корректности экономических расчетов – правильно ли осуществлен расчет экономической эффективности проекта.

Анализ бизнес-плана инвестиционного проекта включает в себя следующие этапы:

1) общая характеристика проекта;

2) анализ инвестиционной фазы проекта;

3) маркетинговый анализ;

4) производственный анализ;

5) организационно-управленческий анализ;

6) финансовый анализ;

7) анализ чувствительности инвестиционного проекта.

Модель оценки кредитной привлекательности проекта в рамках подготовки к финансированию инновационного проекта приведена на рисунке 3.16.

В рамках общей характеристики инвестиционного проекта изучается информация раздела «Резюме проекта»; проектно-сметная, разрешительная и согласующая документация, предпроектные материалы, материалы в поддержку проекта и прочая документация, относящаяся к проекту.

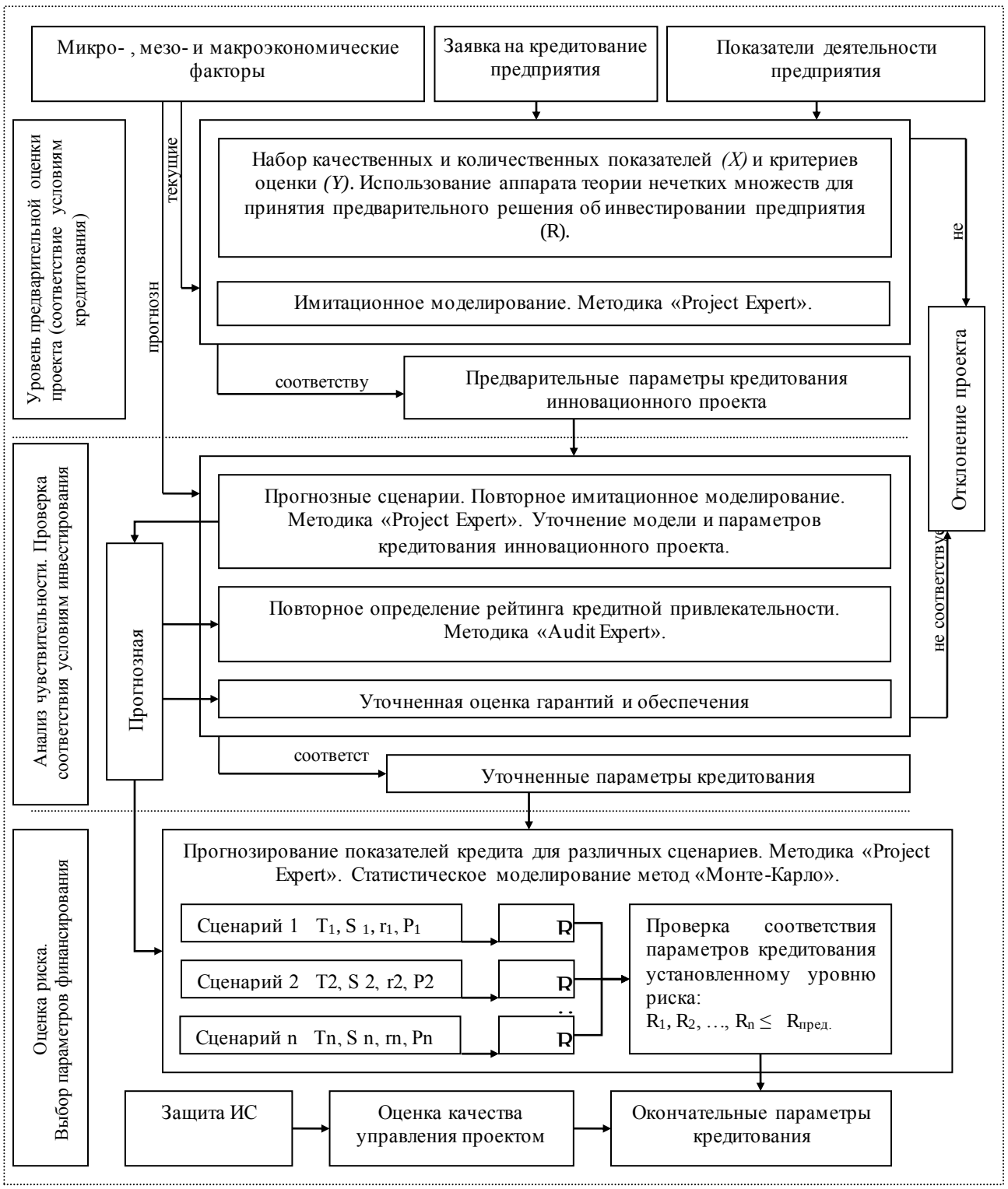


Рисунок 3.16 – Модель оценки кредитной привлекательности проекта

При анализе инвестиционной фазы проекта экономистом изучается информация разделов «Производственный план», «Организационный план» формы Типового бизнес-плана, в том числе: план инвестиционных затрат, график выполнения работ, поставки, монтажа и пуска-наладки оборудования, график

финансирования проекта. Анализ инвестиционной фазы проекта включает в себя следующие этапы:

– анализ полноты и содержания проектно-сметной, разрешительной и согласующей документации, уточнение у Клиента перспектив получения недостающих документов (сроки, затраты на получение, вероятность неполучения или отрицательных заключений в документации);

– анализ наличия и условий базовых договоров по проекту, относящихся к инвестиционной фазе; анализ иных предпроектных материалов, материалов в поддержку проекта и прочей документации, относящейся к инвестиционной фазе проекта;

– анализ инвестиционных затрат проекта с точки зрения их достоверности, полноты, реальности сроков;

– выделение ключевых аспектов инвестиционной фазы проекта;

– описание полных инвестиционных затрат в модели «Project Expert»;

– определение рисков инвестиционной фазы проекта;

– оценка приемлемости данных рисков для Банка и определение возможных путей минимизации рисков.

Цели маркетингового анализа – оценка маркетинговых рисков инвестиционного проекта, их приемлемости для Банка, предложение мероприятий по снижению маркетинговых рисков; построение наиболее вероятного с точки зрения Банка плана доходов инвестиционного проекта. В рамках маркетингового анализа экономист изучает маркетинговую составляющую инвестиционного проекта, в том числе: информацию разделов «Анализ положения дел в отрасли» и «План маркетинга» формы Типового бизнес-плана; план продажи продукции (работ, услуг) в натуральном и стоимостном выражении; документы, подтверждающие ключевые аспекты маркетинговой составляющей бизнес-плана инвестиционного проекта. Маркетинговый анализ включает в себя следующие этапы:

– анализ маркетинговой составляющей бизнес-плана инвестиционного проекта;

– выделение и характеристика ключевых аспектов маркетинговой составляющей бизнес-плана инвестиционного проекта;

– проверка ключевых аспектов с точки зрения их достоверности (соответствия реальному состоянию маркетингового окружения проекта) и полноты (отражены ли в бизнес-плане все ключевые аспекты маркетингового окружения проекта);

– проверка выполнимости планируемых маркетинговых действий по проекту (в том числе с точки зрения затрат на маркетинг и продвижение продукции);

– определение маркетинговых рисков инвестиционного проекта; оценка приемлемости данных рисков для Банка и определение возможных путей минимизации рисков;

– построение плана доходов в модели «Project Expert», в том числе: определение натурального объема продаж с учетом постепенного освоения производственной мощности, сезонности и обеспеченности продаж рыночным спросом; определение наиболее вероятной с точки зрения Банка цены продукции.

Проверка достоверности и полноты ключевых аспектов маркетинговой составляющей бизнес-плана осуществляется с использованием следующих методов:

– опрос потенциальных потребителей – основывается на проведении опросов конечных покупателей и заказчиков, указанных либо не указанных в бизнес-плане;

– изучение мнений экспертов (специалистов, работающих в данной отрасли, на рынке, на данном оборудовании и т.п.), в том числе привлечение к маркетинговой экспертизе инвестиционного проекта сторонних организаций;

– трендовый метод – основывается на данных о продажах за предыдущий период (в случае, если продажи имели место), на анализе фактической динамики изменений;

– метод аналогов – основывается на анализе и сопоставлении с существующими или реализуемыми аналогами инвестиционного проекта, изучение продуктов-аналогов, предприятий-аналогов;

– оценка масштабов функциональной потребности – основывается на определении среднестатистических норм потребления продукта.

Цели производственного анализа – оценка производственных рисков инвестиционного проекта, его технологической реализуемости; предложение мероприятий по снижению производственных рисков; построение наиболее вероятного с точки зрения Банка плана текущих расходов по проекту. В рамках производственного анализа изучается: информация раздела «Производственный план» формы Типового бизнес-плана; план текущих расходов по проекту; документы, подтверждающие ключевые аспекты производственного плана инвестиционного проекта. Этапы производственного анализа:

– выделение и характеристика ключевых производственных аспектов инвестиционного проекта, в том числе: технологической схемы производства, производственных этапов (участков затрат), наличия и полноты технической документации, переменных и постоянных затрат, производственной базы и инфраструктуры проекта, затрат на развитие (создание) производственной базы и инфраструктуры, календарного плана работ по проекту;

– проверка ключевых производственных аспектов с точки зрения их достоверности и полноты, соответствия технологическим этапам производства; оценка наличия и доступности материальных и энергетических ресурсов, их цен; оценка реалистичности выполнения календарного плана;

– определение производственных рисков инвестиционного проекта; оценка приемлемости данных рисков для Банка и определение возможных путей

минимизации рисков; оценка приемлемости уровня технологических рисков, экологической безопасности;

– построение плана текущих затрат в модели «Project Expert», в том числе: определение удельных переменных расходов и сметы постоянных расходов на период.

Цели организационно-управленческого анализа – оценка управленческих, административных и иных рисков инвестиционного проекта, связанных с организацией инвестиций, их приемлемости для Банка и определение путей снижения данных рисков; описание организационно-управленческих аспектов инвестиционного проекта. В рамках организационно-управленческого анализа изучается информация разделов «Организационный план» и «Резюме проекта» формы Типового бизнес-плана; документы, подтверждающие организационные аспекты инвестиционного проекта, характеризующие участников проекта и иную дополнительную информацию. Этапы организационно-управленческого анализа:

– анализ организационно-управленческих аспектов инвестиционного проекта, в том числе: состава участников инвестиционного проекта, их взаимоотношений и функций, обеспеченности инвестиционного проекта трудовыми ресурсами, квалификации менеджеров проекта, организационной структуры и инфраструктуры инвестиционного проекта, их соответствия целям проекта, необходимых изменений в организационной структуре и инфраструктуре;

– выделение ключевых организационно-управленческих аспектов инвестиционного проекта в соответствии с Заключением по проектному финансированию;

– проверка ключевых организационно-управленческих аспектов инвестиционного проекта с точки зрения их достоверности, соответствия маркетинговым и производственным аспектам, полноты информации;

– определение управленческих, административных и иных организационно-управленческих рисков инвестиционного проекта; оценка приемлемости данных рисков для Банка и определение возможных путей минимизации рисков.

Цели финансового анализа – оценка финансовых рисков инвестиционного проекта, их приемлемости для Банка, предложение мероприятий по снижению рисков; построение наиболее вероятной с точки зрения Банка финансовой модели и оценка эффективности инвестиционного проекта. В рамках финансового анализа анализируется информация раздела «Финансовый план» формы Типового бизнес-плана. Построение наиболее вероятного с точки зрения Банка финансового плана и оценка эффективности инвестиционного проекта осуществляется в модели «Project Expert» (формы «Налоги и платежи в фонды», «Отчет о прибылях и убытках», «Отчет о движении денежных средств», «Эффективность инвестиций»). Финансовый анализ включает в себя следующие этапы:

– анализ финансовой составляющей бизнес-плана инвестиционного проекта;

– выделение и характеристика ключевых финансовых аспектов инвестиционного проекта: источники финансирования проекта, график финансирования, налоговое окружение проекта;

– расчет основных финансовых показателей инвестиционного проекта (чистая приведенная стоимость (NPV), внутренняя норма рентабельности (IRR), дисконтированный срок окупаемости проекта) в модели «Project Expert», интерпретация их значений и заключение об эффективности инвестиционного проекта;

– определение финансовых рисков инвестиционного проекта; оценка приемлемости данных рисков для Банка и определение возможных путей минимизации рисков.

Целью анализа чувствительности инвестиционного проекта является количественная оценка влияния отдельных факторов риска на экономические показатели и реализуемость инвестиционного проекта. Анализ чувствительности проводится в модели «Project Expert». Процедура анализа чувствительности

заключается в оценке дисконтированного срока окупаемости инвестиционного проекта в случае изменения основных исходных параметров проекта по причине негативного воздействия факторов риска. К основным исходным параметрам инвестиционного проекта относятся: уровень цен на реализуемую продукцию; объем продаж; стоимость материалов и комплектующих (материальные расходы); размер инвестиций в постоянные активы (стоимость проекта); продолжительность инвестиционной фазы проекта; прочие существенные факторы для данного инвестиционного проекта.

Этапы анализа чувствительности:

– выявление основных исходных параметров, существенных для данного инвестиционного проекта;

– вариация параметров в модели «Project Expert» и оценка чувствительности дисконтированного срока окупаемости проекта и иных показателей к вариации исходных параметров;

– заключение о степени чувствительности проекта к воздействию факторов риска, оценка приемлемости данных рисков для Банка и определение возможных путей минимизации рисков.

С целью получения независимого письменного профессионального мнения об инновационном проекте привлекаются сторонние организации по следующим вопросам: оценка стоимости недвижимости, бизнеса; техническая экспертиза проекта; экологическая экспертиза проекта; оценка прогнозов сбыта, маркетинговое исследование рынка; подготовка бизнес-плана инвестиционного проекта; технический надзор за реализацией инвестиционного проекта; иные вопросы, в отношении которых может быть получено профессиональное мнение Эксперта.

На основе совокупности проведенных процедур формируется Заключение по проектному финансированию, которое направляется в Департамент безопасности Банка для проведения полной экспертизы инвестиционного проекта и благонадежности проверяемых лиц. Заключение по проектному финансированию отражает результаты анализа всех вышеназванных аспектов оценки инновационного

проекта. Для обеспечения исполнения бизнес-плана инновационного проекта проводится сопровождение инвестиционного проекта, которое включает в себя:

– финансирование инвестиционного проекта в соответствии с решением Кредитного комитета Банка или уполномоченного лица Банка;

– дофинансирование инвестиционного проекта в случае возникновения обоснованной потребности в дополнительном финансировании;

– контроль исполнения Клиентом бизнес-плана проекта на инвестиционной фазе;

– контроль исполнения Клиентом бизнес-плана проекта на эксплуатационной фазе;

– контроль качества обслуживания долга по ссуде;

– действия Банка в случае выявления отклонений фактических параметров инвестиционного проекта от утвержденных в бизнес-плане;

– завершение участия Банка в реализации инвестиционного проекта и выход из проекта;

– оценка результатов реализации инвестиционного проекта;

– подготовка заключения о ходе реализации инвестиционного проекта, предоставление его Управлению рисков.

Этап 2. Выбор качественных и количественных показателей кредитной привлекательности предприятия. Для оценки кредитной привлекательности инновационного проекта определяется набор исходных данных и набор критериев для оценки предприятий, для которых условием выбора показателей (параметров) является возможность с их помощью наиболее полно и точно характеризовать состояние предприятия. Они включают качественные и количественные показатели: текущая деятельность и финансовое положение; анализ бизнес-плана инвестиционного проекта; финансовые показатели проекта; прочие факторы.

Группа 1. Текущая деятельность и финансовое положение Клиента включает показатели: оценка финансового положения Клиента; удельный вес собственных вложений в проект к общей сумме финансирования; отношение среднемесячного притока денежных средств по текущей деятельности Клиента к

сумме финансирования; уровень прозрачности Клиента; длительность сотрудничества Клиента (группы) с Банком; качество системы учета и контроля хозяйственной деятельности

Таблица 3.16. – Текущая деятельность и финансовое положение Клиента:

1.1	Оценка финансового положения (значение показателя ВС)	Приводится экспертная оценка финансового положения в соответствии с Методикой анализа финансового положения, оценки кредитного риска и расчета резерва по ссудной и приравненной к ней задолженности
1.2	Отношение собственного капитала к сумме финансирования (Н)	Отношение реального собственного капитала или поручителей к сумме финансирования имеет целью определить, имеется ли у Клиента текущая деятельность либо связанный с Клиентом действующий бизнес, который может нести солидарную ответственность по гашению кредитных средств.
1.3	Отношение ср.месячного притока денежных средств по текущей деятельности к сумме финансирования (С)	Оценивается соотношение среднемесячного оборота по расчетным и валютным счетам для определения того, имеется ли у Клиента текущая деятельность либо связанный с Клиентом действующий бизнес, который может нести солидарную ответственность по гашению кредитных средств.
1.4	Структура бизнеса Клиента (группы) (В)	Оценивается прозрачность структуры, наличие и количество дочек, наличие оффшорных структур, наличие положительной / отрицательной информации, стабильность, владельцы компании (группы) (сторонние, руководство, сотрудники, государство, город, есть ли единственный доминантный владелец).
1.5	Длительность сотрудничества Клиента (группы) с Банком (С)	Оценивается опыт сотрудничества Клиента (поручителей) с Банком с целью установить: какие продукты, предлагаемые Банком, потребляются Клиентом (поручителями) и другими участниками проекта: расчетно-кассовое и депозитарное обслуживание; кредитование; зарплатные проекты; лизинг, факторинг; прочие услуги Банка; каковы длительность и активность сотрудничества Клиента (поручителей) с Банком; являются ли собственники и менеджеры Клиента клиентами Банка; длительность и объемы сотрудничества собственников и менеджеров Клиента с Банком; наличие / отсутствие негативных моментов в ходе сотрудничества Клиента (поручителей) с Банком
1.6	Качество системы учета и контроля хозяйственной деятельности (С)	Оценивается уровень организации системы учета и контроля, влияющий на кредитный риск в плане недостоверности финансовой информации, неспособности Клиента управлять хозяйственной деятельностью на основе реальной информации с целью установить: наличие автоматизированной системы бухгалтерского учета у Клиента (поручителей) и уровень охвата ею хозяйственных операций; наличие систем бухгалтерского (налогового) и управленческого учета, уровень составления учетных регистров; не вызывает ли раскрытие финансовой информации трудности; наличие ошибок в финансовой отчетности, регистрах и первичных документах;

Группа 2. Анализ бизнес-плана инвестиционного проекта (удельный вес 30%) включает показатели: общая характеристика рынка / отрасли; конкуренция и конкурентная позиция Клиента на рынке; вероятность увеличения стоимости проекта и суммы финансирования; зависимость проекта от внешних факторов; зависимость проекта от поставщиков; зависимость проекта от покупателей; качество собственников и менеджеров проекта; общее качество управления проектом; наличие поддержки проекта федеральными, региональными и местными органами власти.

Таблица 3.17 – Анализ бизнес-плана инвестиционного проекта:

2.1	Общая характеристика рынка / отрасли (В)	Оценивается стадия жизненного цикла в зависимости от степени зрелости отрасли / рынка. Оцениваются темпы роста отрасли / рынка по данным официальной статистики и прогнозов в соответствии с Методикой ADL / LC по оценке рынка (отрасли) и конкурентной позиции. Сравнивается с динамикой ВВП.
2.2	Конкуренция и конкурентная позиция Клиента на рынке (В)	Характеризуется соотношение спроса и предложения на рынке, наличие конкурентов, конкурентные преимущества Клиента и его конкурентная позиция на рынке. Оценивается прогнозируемая конкурентная позиция Клиента в соответствии с Методикой ADL / LC по оценке рынка (отрасли) и конкурентной позиции клиента. Оценивается наличие конкурентов, их слабые и сильные стороны, наличие преференций. Наблюдается ли на рынке дефицит или затоваривание. Характеристика спроса на конечную продукцию, включая объем, торгово-распределительную сеть, роль маркетинга, факторы, влияющие на спрос (в том числе товары-заменители). Потенциальные конкурентные преимущества: цена, издержки, доступность торгово-распределительной сети, синергетический эффект, качество, условия распределения продукции и т.п.
2.3	Вероятность увеличения стоимости проекта и суммы финансирования (В)	Оценивается риск невыполнения Клиентом и иными участниками проекта своих обязательств по финансированию проекта. Анализируется: общая стоимость проекта, сложность и степень детализации направлений инвестиционных вложений; длительность инвестиционной фазы; сумма инвестиционных затрат, ранее произведенных Клиентом по проекту; структура финансирования проекта; проработанность состава контрагентов и участников проекта (имеется множество поставщиков и подрядчиков, либо один или несколько крупных поставщиков и подрядчиков); уровень произведенной Клиентом договорной работы с контрагентами и участниками проекта

Продолжение таблицы – 3.17

2.4	Зависимость проекта от внешних факторов (С)	Характеризуется зависимость проекта от внешних факторов: изменения тарифов, валютных курсов, биржевых индексов, инфляции, законодательства. Оценивается: Зависимость проекта от тарифов на энергоресурсы; Зависимость проекта от сырья, цены на которое устанавливаются на бирже; наличие затрат / доходов в иностранной валюте по проекту, тенденция валютного курса за последние два года; Влияние на прибыль / денежные потоки / обязательства Клиента инфляции; вероятность изменения законодательства, которое приведет к невозможности / трудностям реализации проекта
2.5	Зависимость проекта от поставщиков (Н)	Оценивается концентрация поставщиков, легкость переключения на других, надежность. Устанавливается: имеется ли поставщик с критической долей поставок, когда любое нарушение поставок приведет к существенному нарушению деятельности; является ли поставщик монополистом или обладает "ноу-хау", эксклюзивной лицензией и т.п.; по возможности, оценивается финансовое состояние поставщиков и подрядчиков, наличие негативной информации
2.6	Зависимость проекта от покупателей (Н)	Оценивается концентрация покупателей, легкость переключения на других, надежность, риск нарушения деятельности из-за проблем с покупателями. Устанавливается: имеется ли покупатель с критической долей продаж, когда его отказ от приобретения приведет к существенному нарушению деятельности; является ли покупатель монополистом; по возможности, оценивается финансовое состояние потенциальных покупателей, наличие негативной информации
2.7	Качество собственников и менеджеров проекта (В)	Оцениваются управленческие, деловые, профессиональные качества собственников и менеджеров проекта: понимание рисков проекта, способность выделить и оценить ключевые риски; понимание способов минимизации и управления рисками; понимание процесса кредитного финансирования, опыт в привлечении финансов; понимание структуры управления и контроля за запуском и ходом подобных проектов.
2.8	Общее качество управления проектом (В)	Оцениваются общий уровень проработанности организационных вопросов по проекту Клиентом, план мероприятий по проекту, системность действий Клиента по реализации проекта и привлечению инвестиций. Устанавливается: понимание алгоритма реализации проекта, способность выделить и оценить ключевые моменты; насколько системны действия менеджеров и руководства Клиента при работе с Банком; распределение ответственности по отдельным вопросам и этапам проекта среди специалистов и менеджеров Клиента, компетентность специалистов и менеджеров

Окончание таблицы 3.17

2.9	Наличие поддержки проекта федеральными, региональными и местными органами власти (В)	Устанавливается: включен ли проект в федеральную, региональную или местную инвестиционную программу, программу экономического развития территории или отрасли; имеются ли льготы, установленные федеральным, региональным или местным законодательством; конкретные действия властных органов по поддержке проекта: содействие в получении земельного участка; ускоренная процедура получения разрешений и согласований; компенсация процентных расходов; льготы в налогообложении и т.п.; имеется ли негативная информация о неформальном противодействии властных органов проекту / Клиенту

Группа 3. Финансовые показатели проекта (удельный вес 40%) включает показатели: отношение чистой приведенной стоимости проекта (NPV) к сумме финансирования; дисконтированный срок окупаемости инвестиций (DPBP); внутренняя норма рентабельности проекта (IRR); общий коэффициент покрытия долга (DSC); чувствительность дисконтированного срока окупаемости (DPBP) проекта к изменению уровня цен и объема продаж; чувствительность DPBP к изменению размера условно – переменных расходов (затрат на материалы и комплектующие); чувствительность DPBP к изменению размера инвестиций в постоянные активы.

Таблица 3.18 – Финансовые показатели проекта

3.1	Отношение чистой приведенной стоимости проекта (NPV) к сумме финансирования (НС)	Рассчитать соотношение чистой приведенной стоимости проекта (NPV) и суммы финансирования по данным финансового анализа бизнес-плана проекта
3.2	Дисконтированный срок окупаемости инвестиций (PBP) (В)	Рассчитать дисконтированный срок окупаемости инвестиций в финансовой модели проекта " Project Expert "
3.3	Внутренняя норма рентабельности проекта (IRR) (В)	Рассчитать внутреннюю норму рентабельности (IRR) в финансовой модели проекта " Project Expert ". Учесть, что если IRR больше эффективной процентной ставки по финансированию более, чем на 50 %, есть риск недостоверности финансовой модели и завышения доходных / занижения расходных показателей по проекту
3.4	Общий коэффициент покрытия долга (DSC) (В)	Рассчитать общий коэффициент покрытия долга (DSC) в финансовой модели проекта " Project Expert "
3.5	Чувствительность дисконтированного срока окупаемости проекта к изменению уровня цен и объема продаж (НС)	Проанализировать чувствительность проекта в финансовой модели " Project Expert " к изменению уровня цен и объема продаж
3.6	Чувствительность дисконтированного срока окупаемости проекта к изменению размера материальных расходов (В)	Проанализировать чувствительность проекта в финансовой модели " Project Expert " к изменению затрат на материалы и комплектующие, включающие в себя стоимость сырья, материалов, полуфабрикатов, энергоресурсов и т.п.)
3.7	Чувствительность дисконтированного срока окупаемости проекта к изменению размера инвестиций в постоянные активы (В)	Проанализировать чувствительность проекта в финансовой модели " Project Expert " к изменению размера инвестиций в постоянные активы (увеличению стоимости проекта и инвестиционных затрат)

Группа 4. Прочие факторы (удельный вес 10%) включает показатели: качество обеспечения; опыт Клиента в реализации аналогичных проектов и(или) опыт деятельности в отрасли; наличие независимой экспертизы проекта; наличие технического (авторского) надзора за ходом реализации проекта на инвестиционной фазе; наличие всех необходимых разрешений и согласований по проекту; полнота проектно-сметной документации; влияние государственных органов на проект.

Таблица – 3.19 – Прочие факторы:

4.1	Качество обеспечения (В)	Характеризуется обеспеченность рисков проектного финансирования залогом имущества, поручительствами, гарантиями и т.п. Оценивается: важность залога для Клиента (залогодателя), размер залога, легкость отчуждения; покрывает ли залоговая стоимость сумму финансирования, превышают ли чистые активы поручителя сумму финансирования; ликвидность залога, финансовое положение поручителей; страхование залога
4.2	Опыт Клиента в реализации аналогичных проектов либо опыт деятельности в отрасли (В)	Оценивается опыт Клиента по осуществлению аналогичных инвестиционных проектов, либо опыт деятельности в отрасли / на рынке, к которым относится проект: опыт Клиента по работе с аналогичными типами инвестиций и реализации аналогичных проектов; собственный опыт Банка по работе с аналогичными типами инвестиций; методы реализации проекта (правовые аспекты, временные рамки и т.д.); возможных участников с различной степенью заинтересованности в инвестировании и степень их интереса
4.3	Наличие независимой экспертизы проекта(С)	Оценивается наличие (технической, экологической, экономической /бизнес-план/ или иной) независимой экспертизы выполнимости проекта: есть ли экспертные организации, проводившие экспертизу проекта; репутацию экспертных организаций в отрасли; есть ли официальные заключения экспертных организаций; ознакомится с содержанием заключений экспертных организаций
4.4	Наличие технического (авторского) надзора за ходом реализации проекта на инвестиционной фазе (НС)	Устанавливается: кто осуществляет технический (авторский) надзор за ходом реализации проекта (монтажом оборудования, строительно-монтажными работами); какова ответственность и функции организации, осуществляющей надзор в соответствии с договором; каков опыт работы и компетентность специалиста Клиента, осуществляющего надзор
4.5	Наличие всех необходимых разрешений и согласований по проекту (В)	Устанавливается перечень имеющихся разрешений, согласований и технических условий вместе с копиями документов Анализируются представленные документы, проводятся переговоры с лицом, ответственным за получение разрешений и согласований. При необходимости обращение за информацией к организациям и учреждениям, дающим разрешения и согласовывающим технические условия
4.6	Полнота проектно-сметной документации (В)	Получение от Клиента перечня имеющихся проектно-сметных документов, копии эскизного проекта, рабочего проекта, сводного сметного расчета Анализ представленных документов, проведение переговоров с лицом, ответственным за проектно-сметную документацию Установление разработчика проектно-сметной документации
4.7	Влияние государственных органов на проект (антимонопольный комитет, таможня, налоговые органы, МВД) (В)	Оценивается наличие (технической, экологической, экономической /бизнес-план/ или иной) независимой экспертизы выполнимости проекта: есть ли экспертные организации, проводившие экспертизу проекта; репутацию экспертных организаций в отрасли; есть ли официальные заключения экспертных организаций; ознакомится с содержанием заключений экспертных организаций

Особенностью деятельности субъектов малого бизнеса является применение упрощенной системы налогообложения, учета и отчетности, соответственно невозможно применение традиционных финансово-экономических показателей, таких как коэффициенты ликвидности, финансовой независимости, деловой активности. Кредитование субъектов малого бизнеса проводится банком на основе лимитов кредитования, рассчитывающихся от величины собственного капитала, выручки и чистой прибыли. На основе данных показателей целесообразно дополнительно рассчитать норму валовой и чистой прибыли. Современные требования управления портфелем и оценки кредита придают все большее значение анализу «cash flow», поскольку не ожидаемая прибыль, а именно генерируемый изнутри поток наличности как показатель способности выплаты процентов и погашения сумм является наиболее нейтральной мерой риска. Соответственно, предложение оценивать заемщика через показатели стабильности финансовых потоков (наряду с обеспеченностью собственными средствами и условно-постоянными пассивами), представляется наиболее правильным.

Таблица 3.20 – Примерный набор финансово-экономических показателей

Финансово-экономические показатели (группа 4)	Критерии оценки. Содержание показателей для оценки инвестиционной привлекательности
Темпы роста выручки (Трв)	рассчитываются как отношение выручки за последний анализируемый квартал к выручке за предыдущий квартал (в случае наличия сезонности в деятельности заемщика – к выручке за аналогичный анализируемому квартал прошлого года).
Норма чистой прибыли (Нчп)	рассчитывается с учетом всех расходов на производство и реализацию продукции, характеризует рентабельность реализации продукции (услуг). Нчп рассчитывается как отношение чистой (нераспределенной) прибыли к выручке от продаж (данные берутся из сведений о доходах и расходах Заемщика)
Коэффициент текущей ликвидности (Ктл) (норматив 1-2,5)	характеризует в какой мере краткосрочные кредиторские обязательства покрыты ликвидными краткосрочными оборотными активам. Ктл определяется как отношение суммы дебиторской задолженности и товарных запасов к краткосрочным обязательствам (кредиторская задолженность + краткосрочные кредиты). В случае если деятельность заемщика имеет характер розничной торговли, при котором дебиторская задолженность равна нулю, Ктл может определяться как отношение объема взятых на реализацию товарных запасов к краткосрочным обязательствам
Оборачиваемость дебиторской задолженности (Одз)	определяет период (в днях) обращения требований в денежные средства. Показатель рассчитывается как отношение дебиторской задолженности (ДЗ) к однодневной выручке от реализации: Одз = (ДЗ * кол-во дней в отчетном периоде[30]) / выручка от реализации
Оборачиваемость кредиторской задолженности (Окз)	характеризует платежную дисциплину в отношении поставщиков, бюджета, персонала, период (в днях) обращения обязательств в денежные средства. Показатель рассчитывается как отношение кредиторской задолженности (КЗ) к однодневной выручке от реализации: Окз = (КЗ * кол-во дней в отчетном периоде) / выручка от реализации.
Стабильность оборотов по расчетному счету (СтОб)	Дает представление о регулярности поступлений на расчетный счет заемщика от месяца к месяцу, что характеризует стабильность его расчетов с контрагентами. Стабильность поступлений на расчетный счет рассчитывается по последним шести месяцам деятельности заемщика как Max = {Ср1; Ср2; Ср3; Ср4}/Ср0 Где Ср1 – ср.значение поступлений на р/счет за 1-й, 2-й и 3-й анализируемые месяцы; Ср2 – ср.значение поступлений на р/счет за 2-й, 3-й и 4-й анализируемые месяцы; Ср3 – ср.значение поступлений на р/счет за 3-й, 4-й и 5-й анализируемые месяцы; Ср4 - ср.значение поступлений на р/счет за 4-й, 5-й и 6-й анализируемые месяцы; Ср0 – ср. значение поступлений на р/счет за 6 анализируемых месяцев
Коэффициент долговой нагрузки (Кдн)	характеризует долговую нагрузку на предприятие и его способность мобилизовать денежные средства для выполнения обязательства. Коэффициент рассчитывается как соотношение суммы краткосрочных займов и кредитов и годовой (приведенной к годовой) выручки.

[30] Количество дней в одном квартале принимается за 90

Таким образом, итоговый набор показателей оценки кредитной привлекательности включает 36 показателей. Для кредитования текущей экономической деятельности субъектов малого бизнеса такое количество будет избыточным, для инновационного кредитования предприятий перечисленные показатели можно обозначить как необходимые и достаточные.

Этап 3. Использование математического аппарата теории нечетких множеств для принятия решения.

Для принятия экспертом решения по определению рейтинга кредитной привлекательности предприятия используется математический аппарат теории нечетких множеств. В частности, ставится задача многокритериального выбора рейтингов R_{ij} по каждому показателю X_i. Неопределенность (ограничения) может характеризоваться следующими аспектами. Во-первых, некоторые характеристики относительно предприятия не могут быть оценены корректно и эффективно вследствие представления руководством предприятия недостоверной либо искаженной финансовой и экономической информации. Во-вторых, существует вероятность неточной экспертной оценки кредитным менеджером, что, в свою очередь, может оказать влияние на качество принятия решения. В-третьих, по малым инновационным предприятиям отсутствует достаточный объем статистической и прочей информации, позволяющей однозначно классифицировать как данные для оценки, так и их критерии.

С учетом названных ограничений формируется нечеткое множество совокупности рейтингов для определения итогового $R^{\#}$ рейтинга кредитной привлекательности предприятия. Каждый вариант рейтинга характеризуется определенным набором критериев, которые, в свою очередь, являются набором нечетких множеств со своими функциями принадлежности μ. Значение μ может принимать любые значения в интервале [0, 1] и дает возможность определить уровень рейтинга инвестиционной привлекательности предприятия.

Анализ кредитной привлекательности будет достоверным в случае, если выполняются следующие требования, предъявляемые к данным математического

моделирования: обязательная полнота входящих данных в набор альтернатив; необходимое и достаточное количество входящих данных в набор альтернатив.

С учетом названных требований и в соответствии с предлагаемым подходом, сведем в таблицу 3.2 набор оцениваемых качественных параметров, присвоив обеим группам балльное значение рейтингов в соответствии с теорией нечетких множеств от 0 до 1 с шагом 0,25. Так низкий уровень качества обеспечения (Н) равен нулю, а самый высокий (В) равен 1. Количество альтернатив (от Н до В) «определяется экспертным путем и может широко варьироваться», предложенный набор приведен для демонстрации практической реализации модели оценки целесообразности инвестирования в предприятии. В таблице 3.2 приведен пример формирования рейтингов для демонстрации предлагаемой методики оценки кредитной привлекательности предприятия и целесообразности кредитования инновационного проекта.

Таблица 3.21 – Качественные показатели и балльное значение рейтинга

Качественные показатели	Рейтинг оценки кредитной привлекательности МИП	Балльное значение рейтинга в интервале от [0,1]
Общая характеристика рынка / отрасли	- низкая (Н) - ниже среднего (НС) - средняя (С) - выше среднего (ВС) - высокая (В)	0 0,25 0,5 0,75 1
Конкуренция и конкурентная позиция Клиента на рынке	- низкая (Н) - ниже среднего (НС) - средняя (С) - выше среднего (ВС) - высокая (В)	0 0,25 0,5 0,75 1
Вероятность увеличения стоимости проекта и суммы финансирования	- низкая (Н) - ниже среднего (НС) - средняя (С) - выше среднего (ВС) - высокая (В)	0 0,25 0,5 0,75 1

Показателям, имеющим количественные характеристики (группы 4), аналогично другим группам показателей, присваивается значение (рейтинги) каждому финансово-экономическому показателю от 0 до 1. На основе данных финансово-хозяйственной деятельности предприятия рассчитываются значения финансово-экономических показателей, значения которых для каждого

коэффициента данной группы должно соответствовать его функции принадлежности μ . При этом данное значение коэффициента попадает в итоговый вариант рейтинга (от Н до В) с присвоенным ему балльным значением и определяется на основе таблиц.

В таблицах 3.22 – 3.23 представлены интервалы значений функции принадлежности и рейтинг каждой альтернативы (Н, НС, С, ВС, В) для каждого из 36-ти финансово-экономических показателей.

Таблица 3.22 – Значение функции принадлежности μ коэффициента нормы чистой прибыли $Н_{ЧП}$

Коэффициент $Н_{ЧП}$									
Низкая (Н) – 0		Ниже среднего (НС) – 0,25		Средняя (С) – 0,5		Выше среднего (ВС) – 0,72		Высокая (В) – 1	
$Н_{ЧП}$	$\mu(Н_{ЧП})$.	$Н_{ЧП}$	$\mu(Н_{ЧП})$.	$Н_{ЧП}$	$\mu(Н_{ЧП})$.	$Н_{ЧП}$	$\mu(Н_{ЧП})$.	$Н_{ЧП}$	$\mu(Н_{ЧП})$.
0	1	0	0	0,2	0	0,25	0	0,3	0
0,1	0,5	0,2	1	0,25	1	0,3	1	0,325	0,5
0,2	0	0,25	0	0,3	0	0,35	0	0,35	1

Таблица 3.23 – Значение функции принадлежности μ коэффициента текущей ликвидности $К_{КТЛ}$

Коэффициент $К_{КТЛ}$									
Низкая (Н) – 0		Ниже среднего (НС) – 0,25		Средняя (С) – 0,5		Выше среднего (ВС) – 0,72		Высокая (В) – 1	
$К_{ТЛ}$	$\mu(К_{ТЛ})$	$К_{ТЛ}$.	$\mu(К_{ТЛ})$	$К_{ТЛ}$	$\mu(К_{ТЛ})$	$К_{ТЛ}$	$\mu(К_{ТЛ})$	$К_{ТЛ}$	$\mu(К_{ТЛ})$
0	1	0,5	0	1	0	1,5	0	2	0
0,5	0,5	1	1	1,5	1	2	1	2,25	0,5
1	0	1,5	0	2	0	2,25	0,5	2,25	1

Таблица 3.24 – Значение функции принадлежности μ коэффициента оборачиваемости дебиторской задолженности $О_{ДЗ}$

Коэффициент $О_{ДЗ}$									
Низкая (Н) – 0		Ниже среднего (НС) – 0,25		Средняя (С) – 0,5		Выше среднего (ВС) – 0,72		Высокая (В) – 1	
$О_{ДЗ}$	$\mu(О_{ДЗ})$	$О_{ДЗ}$.	$\mu(О_{ДЗ})$	$О_{ДЗ}$	$\mu(О_{ДЗ})$	$О_{ДЗ}$	$\mu(О_{ДЗ})$	$О_{ДЗ}$	$\mu(О_{ДЗ})$
60	1	60	0	45	0	35	0	20	0
57,5	0,5	50	1	35	1	25	1	10	0,5
55	0	40	0	25	0	15	0	0	1

Таблица 3.25 – Значение функции принадлежности μ коэффициента оборачиваемости кредиторской задолженности $О_{КЗ}$

Коэффициент $О_{КЗ}$									
Низкая (Н) – 0		Ниже среднего (НС) – 0,25		Средняя (С) – 0,5		Выше среднего (ВС) – 0,72		Высокая (В) – 1	
$О_{КЗ}$	$\mu(О_{КЗ})$.	$О_{КЗ}$	$\mu(О_{КЗ})$.	$О_{КЗ}$	$\mu(О_{КЗ})$.	$О_{КЗ}$	$\mu(О_{КЗ})$.	$О_{КЗ}$	$\mu(О_{КЗ})$.
120	1	120	0	100	0	65	0	30	0
112,5	0,5	110	1	80	1	45	1	15	0,5
105	0	80	0	55	0	25	0	0	1

Таблица 3.26 – Значение функции принадлежности μ коэффициента долговой нагрузки $К_{ДН}$

Коэффициент $К_{ДН}$									
Низкая (Н) – 0		Ниже среднего (НС) – 0,25		Средняя (С) – 0,5		Выше среднего (ВС) – 0,72		Высокая (В) – 1	
$К_{ДН}$	$\mu(К_{ДН})$	$К_{ДН}$	$\mu(К_{ДН})$	$К_{ДН}$	$\mu(К_{ДН})$	$К_{ДН}$	$\mu(К_{ДН})$	$К_{ДН}$	$\mu(К_{ДН})$
0	1	0,25	0	0,5	0	0,75	0	1	0
0,25	0,5	0,5	1	0,75	1	1	1	1,25	0,5
0,5	0	0,75	0	1	0	1,25	0	1,5	1

Таблица 3.27 – Значение функции принадлежности μ стабильности оборотов по расчетному счету $С_ТО_Б$

Коэффициент $С_ТО_Б$									
Низкая (Н) – 0		Ниже среднего (НС) – 0,25		Средняя (С) – 0,5		Выше среднего (ВС) – 0,72		Высокая (В) – 1	
$С_ТО_Б$	$\mu(С_ТО_Б)$	$С_ТО_Б$	$\mu(С_ТО_Б)$	$С_ТО_Б$	$\mu(С_ТО_Б)$	$С_ТО_Б$	$\mu(С_ТО_Б)$	$С_ТО_Б$	$\mu(С_ТО_Б)$
0	1	0,2	0	0,4	0	0,6	0	0,8	0
0,2	0,5	0,4	1	0,6	1	0,8	1	0,9	0,5
0,4	0	0,6	0	0,8	0	1	0	1	1

В таблицах 3.22 – 3.27 приведены интервалы значений функции принадлежности и рейтинг каждой альтернативы (Н, НС, С, ВС, В) для каждого из назначенных показателей. Максимальное и минимальное значение для каждого показателя выбраны в соответствии с рекомендуемыми значениями, либо на основе наработанной банковской практики.

Так, если значение коэффициента текущей ликвидности при расчете будет равно 1,12, то функция его принадлежности в максимальном значении должна равняться 1 и будет соответствовать рейтингу НС и соответствующему числовому значению 0,25 (в соответствии с таблицей).

Четвертый этап. Определение итогового рейтинга кредитной привлекательности и принятие решения об инвестировании предприятия. Суть этого этапа заключается в определении итогового рейтинга на основе совокупности рейтингов, рассчитанных на этапе 3.

На основе данных таблиц 3.3 – 3.8, рассчитывается совокупность рейтингов для каждого показателя X_i. Сформулируем набор условных правил в следующем виде: «Если 1-й критерий = *a*» и «Если 2-й критерий = *b*» и … «Если критерий N = *j*» то «Вывод *h*». Далее сформулируем постановку задачи оценки инвестиционной привлекательности предприятия, применив аппарат теории нечетких множеств.

Если множество решений характеризуется набором показателей $X_1, X_2, \ldots X_n$, заданных на базовых критериях $y_1, y_2 \ldots y_j$ множества Y, то для каждого показателя X_i можно определить его функцию принадлежности μ_R (рейтинг предприятия) по следующей формуле

$$\mu_R = \max(N_1, \mu x_1, N_2, \mu x_2 \ldots N_n, \mu x_n) \qquad (3.9)$$

где n – количество показателей множества X;

R – множество рейтингов оценки инвестиционной привлекательности предприятия;

N_1 и N_2 – уровни неопределенности, характеризующие риски при оценке инвестиционной привлекательности предприятия (риск инвестора).

Возможные варианты оценки инвестиционной привлекательности «Вывод *h*» («Низкий», «Ниже среднего» и т.д.) представляют собой нечеткие множества со своими функциями принадлежности. С помощью уравнения (3.9), мы получаем совокупность качественных и количественных показателей, которые можно использовать для оценки инвестиционной привлекательности предприятия.

Итоговый рейтинг $R^{\#}$ получается путем суммирования рейтингов R_{ij}

$$R^{\#} = \sum R_{ij} \qquad (3.10)$$

В соответствии с теорией нечетких множеств, $R^{\#}$ характеризует мощность нечеткого множества. Чем $R^{\#}$ больше, тем выше рейтинг инвестиционной привлекательности предприятия.

Затем принимается решение о инвестировании (отказе об инвестировании) предприятия на основании значения итогового рейтинга $R^{\#}$, предварительно рассчитанного кредитной организацией в соответствии с выбранной кредитной политикой. Рейтинг $R^{\#}$ может принимать несколько базовых значений, которым соответствует определенная схема кредитования, характеризующаяся следующими параметрами: сумма кредита (S); процентная ставка кредитования (r); период кредитования (T); доход, полученный банком от операции кредитования (P); риск операции кредитования (R); класс кредитоспособности заемщика (K); уровень добросовестности заемщика, или качество обслуживания долга (D); уровень обеспечения кредита (O);

Риск и доходность конкретной операции кредитования можно регулировать напрямую через параметры суммы кредита (S), процентной ставки (r), периода кредитования (T), и косвенным образом через параметры класса кредитоспособности заемщика (K), уровня обеспеченности кредита (O), качества обслуживания долга (D). Регулируя структуру кредитного портфеля по параметрам K, O, D (меняя соотношение заемщиков с различными значениями показателей K, O, D к общему количеству заемщиков), можно регулировать риск и доходность кредитного портфеля в целом. Параметры R, K, O, D необходимы так же для расчета обязательных резервов на возможные потери по ссудам.

Предлагаемая методика экспертной оценки кредитной привлекательности предприятия с помощью математического аппарата теории нечетких множеств позволяет:

– облегчить процесс принятия решения, так как в расчет могут быть взяты возможные сценарии развития событий;

– минимизировать риски инвестора при инвестировании предприятия и нейтрализовать факторы, негативно влияющие на процесс принятия решения такие, как искажения достоверности информации, ошибки и неточности в финансовой отчетности и т.д.;

– осуществлять оценку инвестиционной привлекательности предприятия как динамический процесс в течение всего срока инвестирования, что дает возможность инвестору организовать мониторинг состояния предприятия, а также предусмотреть периоды наступления финансовых (и прочих) рисков;

– изменять набор финансовых (и других показателей) для оценки состояния предприятия в зависимости от предпочтения конкретного инвестора (финансового менеджера венчурного фонда), специфики деятельности предприятия либо в соответствии с предоставленной им входящей информацией, в качестве которой может быть как стандартна финансовая отчетность, так и данные упрощенной системы налогообложения;

– создать единую автоматизированную расчетную базу данных по показателям оценки динамики развития по отраслям и региону в целом, что позволит инвесторам избежать повторного расчета этих качественных показателей при оценке инвестиционной привлекательности того или иного предприятия.

В настоящее время в условиях выхода банковской системы из мирового финансового кризиса коммерческие банки значительно сократили объемы кредитования предприятий сферы малого бизнеса в связи с неопределенностью ситуации на рынке, высоким кредитным риском и другими факторам. Предлагаемый подход может быть использован в качестве основы создания автоматизированных систем поддержки принятия решений при кредитовании предприятий малого бизнеса в региональных коммерческих банках, где квалификация специалистов не позволяет им объективно учитывать специфику деятельности малого бизнеса. Автоматизация процесса оценки кредитоспособности приведет к снижению кредитных рисков, рисков ошибок в оценках экспертов, ошибок финансовой отчетности и позволит ускорить оценку за счет скорости принятия решения и возможности замены показателей в зависимости от специфики деятельности малого предприятия.

Проектное финансирование довольно сложный процесс, связанный с большими рисками, в нем задействовано большое количество участников. Для того, чтобы максимально минимизировать фактор человеческой ошибки, обеспечить проверку качества вносимых в систему данных, оптимизировать процесс приема заявки и сократить сроки ее рассмотрения, учесть и спрогнозировать риски проектного финансирования как для банка так и для клиента требуется автоматизация процесса выдачи кредита в связи с этим автоматизация приобретает особый процесс.

Так как нами в качестве методики оценки кредитоспособности заемщика предлагается методика аппарата нечетких множеств, то автоматизированная система обработки информации должна содержать пакет, реализующий методы нечеткой логики в виде экспертной системы с нечеткими правилами. С помощью такой системы должны успешно решаться задачи динамического управления в финансовом планировании и динамическом моделировании в сложных областях с качественно изменяющимися параметрами. Таким условиям удовлетворяет пакет программы CubiCalc (Hyper Logic).

Использование методики нечетких множеств для оценки кредитоспособности заемщиков при проектном финансировании позволит значительно понизить риски проектного финансирования для ПАО «Газпромбанк».

Определение величины коэффициента корректировки резерва в зависимости от стадии реализации инновационного проекта по итогам применения методики нечетких множеств для оценки кредитоспособности заемщиков при проектном финансировании представлено в таблице 3.28.

Таблица 3.28 - Определение величины коэффициента корректировки резерва в зависимости от стадии реализации инновационного проекта

Стадия реализации проекта	Группа риска проекта	Коэффициент корректировки резерва (kr)
III Стадия - эффективное использование III	1	1,0
II Стадия – внедрение и освоение	2	1,5
I Стадия - НИОКР	3	2,0

Первая стадия реализации инновационного проекта является наиболее рисковой, так как именно здесь происходит проведение научно-исследовательских работ, анализ полученных результатов, их сертификация и патентование, также проводится маркетинговое исследование. На второй стадии реализации инновационного проекта происходит внедрение полученных результатов в производство. На третьей стадии осуществляется продвижение нового продукта на рынок потребителей и расширение производства. Поэтому третья стадия является наименее рисковой.

Таким образом, в расчете резерва на возможные потери по ссуде учитывается риск кредитования инновационных проектов в зависимости от стадии его реализации.

Уточнение и корректировка размера резерва по ссуде происходят в случае изменения суммы основного долга, то есть при погашении части ссудной задолженности заемщиком, при изменении уровня кредитного риска и качества обеспечения ссуды, при изменении стадии реализации инновационного проекта. Уточнение уровня кредитного риска осуществляется по итогам предоставления квартальной и годовой отчетности.

Таким образом, мониторинг завершает процесс системного анализа состояния объекта кредитования и существенно повышает эффективность процесса управления рисками коммерческого банка при выдаче кредита на цели реализации инновационного проекта.

Выявленные риски оцениваются количественно методом экспертной оценки с использованием эмпирической шкалы.

Полученные результаты позволяют банку установить приемлемую схему кредитования:

– без отсрочки платежа по уплате процентов;

– с предоставлением отсрочки платежа по уплате процентов.

Схема кредитования определяется соответственно уровню платежеспособности заемщика и оцениваемым перспективам инновационного проекта.

Анализ динамики доходов и расходов банка после внедрения мероприятий методики нечетких множеств для оценки кредитоспособности заемщиков при проектном финансировании представлен на рисунке 3.17.

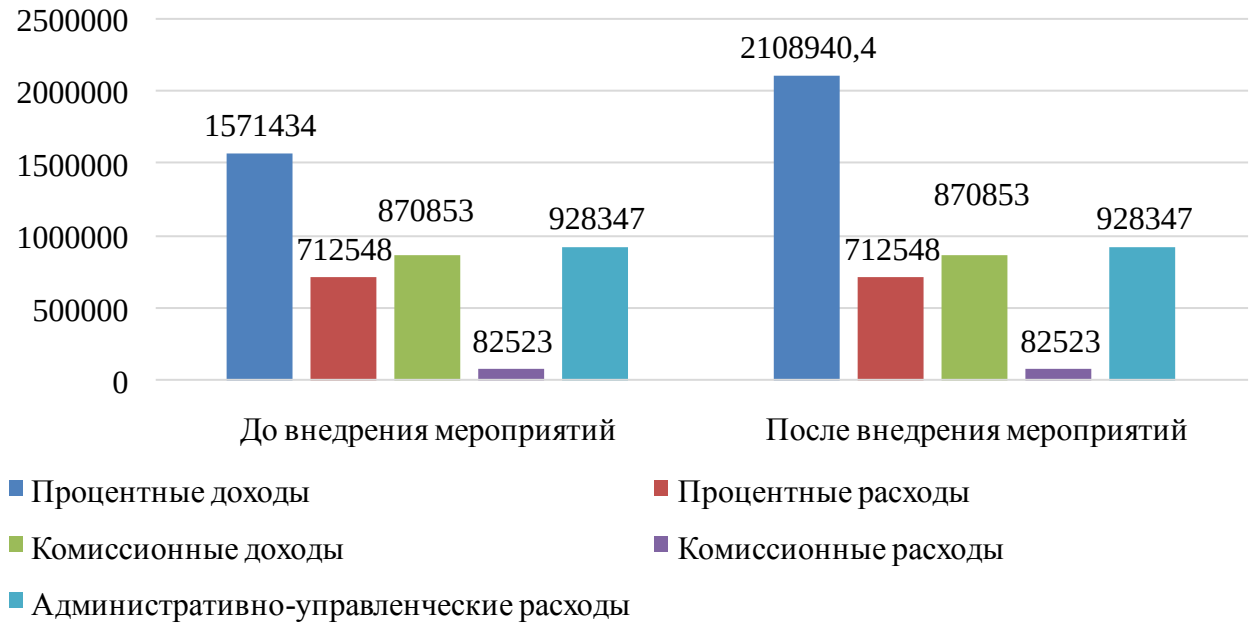


Рисунок 3.17 – Анализ динамики доходов и расходов банка после внедрения мероприятий

Таким образом, в результате доходы банка вырастут на 34,205%.

Анализ прибыли банка и абсолютной маржи после внедрения методики нечетких множеств для оценки кредитоспособности заемщиков при проектном финансировании представлен на рисунке 3.18.

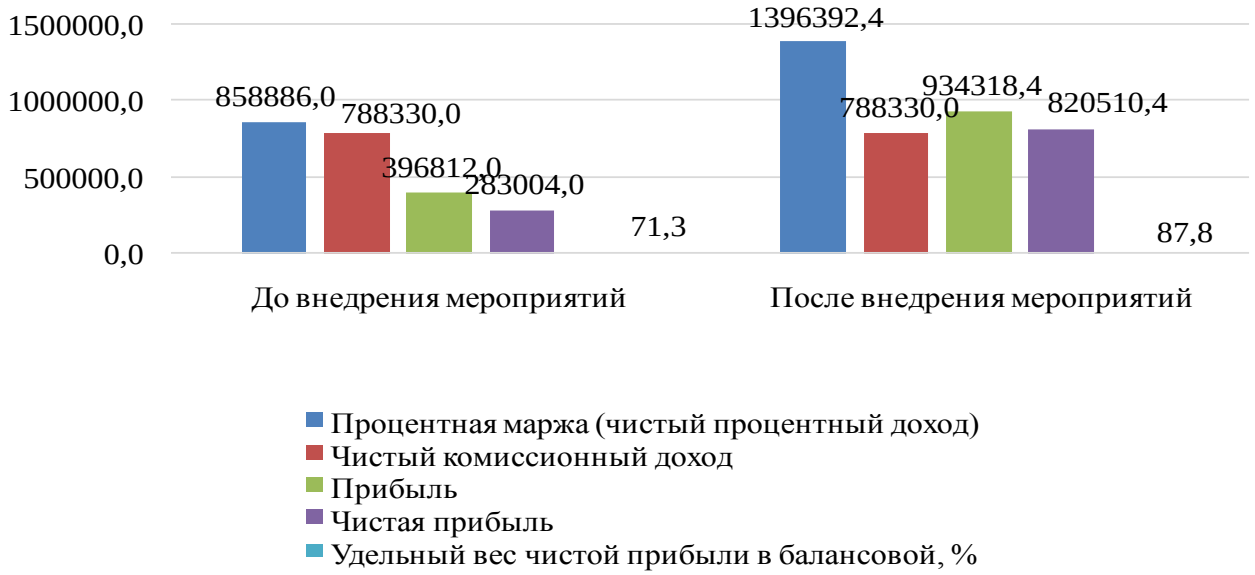


Рисунок 3.18 – Анализ прибыли банка и абсолютной маржи после внедрения мероприятий

В целом отмечены такие положительные тенденции как рост абсолютных показателей прибыли банка при росте удельного веса чистой прибыли в балансовой. Анализ СПРЭДа и коэффициента процентной маржи после внедрения методики нечетких множеств для оценки кредитоспособности заемщиков при проектном финансировании представлен на рисунке 3.19.

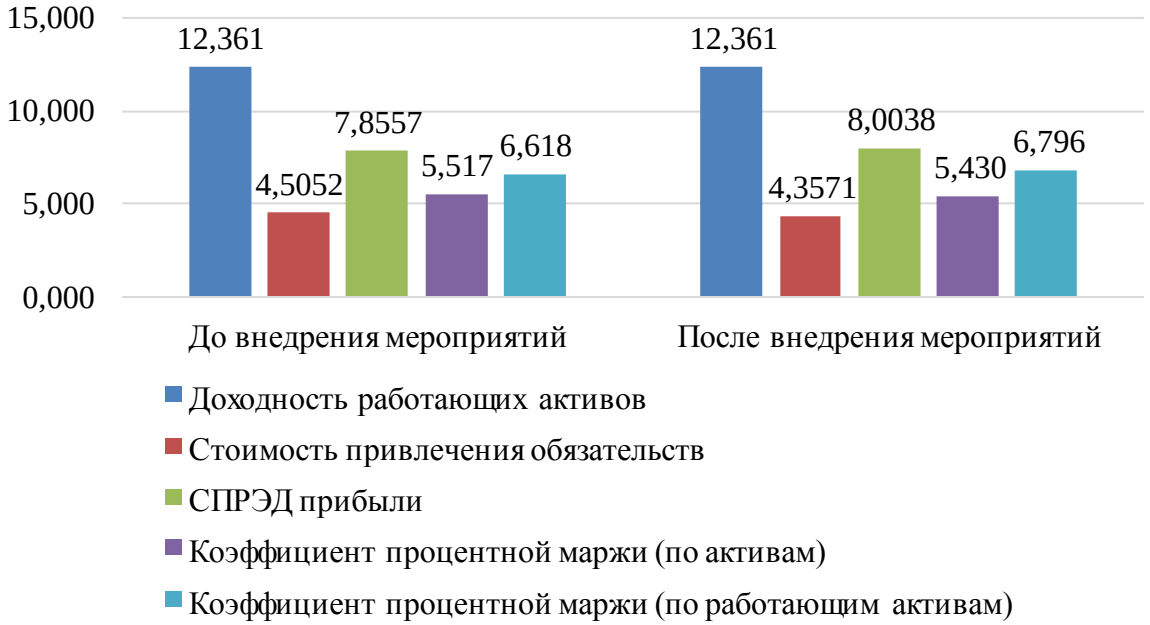


Рисунок 3.19 – Анализ СПРЭДа и коэффициента процентной маржи после внедрения мероприятий, %

Таким образом, отмечен рост СПРЭД прибыли.

Анализ показателей рентабельности банковской деятельности после внедрения методики нечетких множеств для оценки кредитоспособности заемщиков при проектном финансировании представлен на рисунке 3.20.

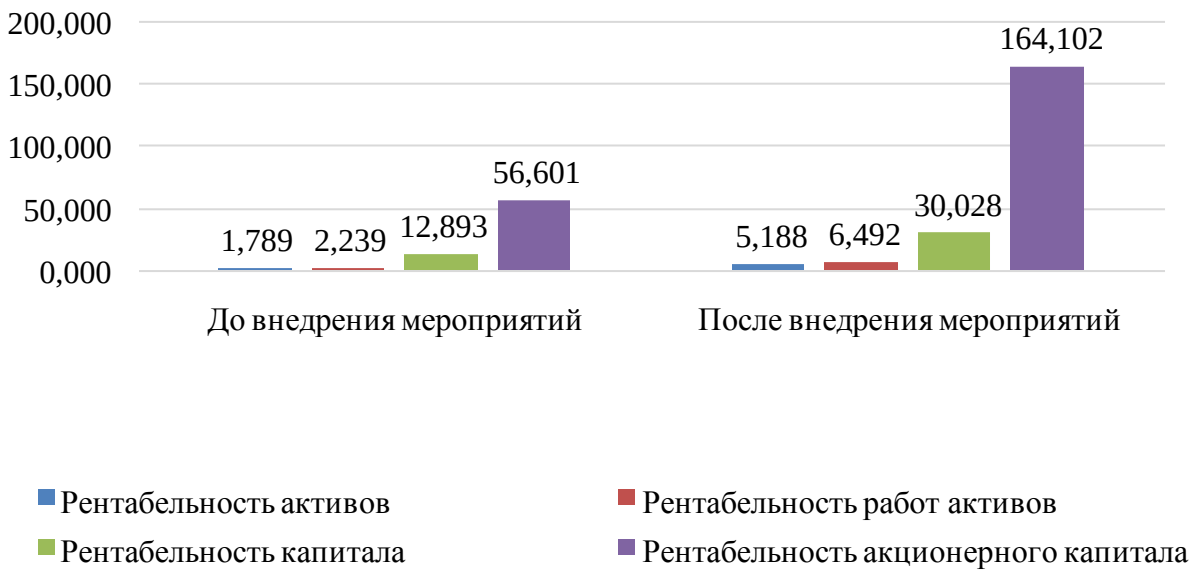


Рисунок 3.20 – Анализ показателей рентабельности банковской деятельности после внедрения мероприятий, %

Таким образом, внедрение методики нечетких множеств для оценки кредитоспособности заемщиков при проектном финансировании ПАО «Газпромбанк» позволит достичь таких результатов, как снижение числа рисковых ссуд, что позволит снизить резерв под обесценивание на 2,2%; снизить сумму неработающих кредитов на 0,7%; снизить число просроченных ссуд на 15%. Общая эффективность мероприятий составляет 9,8.

Вышеуказанные показатели роста доходов банков при одновременном снижении рисков кредитования в рамках проектного финансирования позволят значительно расширить объем банковских ссуд для инновационных проектов, повышающих конкурентоспособность Челябинской области.

Наиболее важными угрозами экономической безопасности Челябинской области при низком уровне развития проектного финансирования являются:

1. низкая доля расходов на НИОКР;
2. большой износ основных фондов;
3. низкая средняя заработная плата;
4. недостаточное финансирование бюджета средствами;
5. низкие инвестиции в основной капитал.

Оценка конкурентоспособности Челябинской области по итогам реализации мероприятий с позиций экономической безопасности представлена в таблице 3.29

Таблица 3.29 - Оценка конкурентоспособности Челябинской области по итогам реализации мероприятий с позиций экономической безопасности

Название индикатора	Пороговое значение	Фактические значения, 2017 г.	Прогнозные значения после реализации мероприятий
Степень износа основных фондов промышленных предприятий. %	40	48,5	35
Расходы на НИОКР в % к ВРП	2	0,4	1,2
Инвестиции в основной капитал, %	25	21,5	30
Среднедушевые денежные доходы населения, в % от среднероссийских	100	70	70
Доля в промышленном производстве обрабатывающей промышленности. %	70	91	80
Среднедушевой уровень бюджетной обеспеченности региона собственными доходами, в % от среднероссийского показателя.	60	58	65

Оптимизация показателей степени износа основных фондов, расходов на НИОКР в проценте к ВРП, доли в промышленном производстве обрабатывающей промышленности по прогнозу на 2019 год говорит о значительной роли проектного финансирования в росте экономической безопасности области. Очевидно, что для влияния на показатели среднедушевых денежных доходов населения в проценте от среднероссийских потребует реализации мероприятий в среднесрочном периоде, то есть не менее 3 лет.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Проектное финансирование - это финансирование инвестиционных проектов, при котором источником обслуживания долговых обязательств являются денежные потоки, генерируемые самим проектом. Специфика этого вида инвестирования состоит в том, что оценка затрат и доходов осуществляется с учётом распределения риска между участниками проекта, как правило между банками, предприятиями и органами денежно-кредитного регулирования. Среди преимуществ такой формы финансирования инвестиционных проектов можно назвать также возможность привлечения больших объемов денежных средств, с долей заимствований от 70 % до 80 % стоимости проекта.

Существенно подчеркнуть имеющиеся препятствия на пути развития проектного финансирования в России:

- недостаточная проработанность законодательной базы в данной области;
- неблагоприятная геополитическая обстановка не способствует росту объемов не только проектного финансирования, но и в целом инвестиций в экономику страны;
- отсутствие статистических данных по уже реализованным проектам с использованием рассматриваемой формы финансирования;
- низкий уровень качества менеджмента как в банковской сфере, так и на предприятиях;
- недостаточное развитие и емкость российского фондового рынка и применения проектных ценных бумаг.

К существенным недостаткам можно отнести довольно высокую стоимость финансирования по сравнению с традиционными формами финансирования, а также довольно большие временные и трансакционные издержки. Принципиально важным вопросом на сегодняшний день остается возможность использования государственных гарантий, что обусловлено, по мнению банкиров, высокими рисками, связанными с финансированием долгосрочных проектов. Как

отмечалось ранее, российская банковская система находится под давлением санкций.

Преимуществами проектного финансирования являются:

- гибкость структурирования сделки;
- эффективное распределение рисков между участниками сделки;
- отделение рисков основного бизнеса инициаторов проекта от инвестиционного проекта в связи с реализацией проекта на отдельной проектной компании (SPV);
- возможность привлечения значительных объемов финансирования с высоким уровнем левериджа.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1. Федеральный закон от 25.02.1999 №39-ФЗ «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» // Собрание законодательства РФ. – 1999. – № 9. – ст. 1096.

2. Федеральный закон от 21.07.2005 № 115 ФЗ (ред. от 31.12.2017) «О концессионных соглашениях» // Собрание законодательства РФ. – 2005. – № 30 (ч. II). – ст. 3126.

3. Федеральный закон от 09.07.1999 №160-ФЗ «Об иностранных инвестициях в Российской Федерации» // Собрание законодательства РФ. – 1999. – №28. – ст. 3493.

4. Федеральный закон от 17.05.2007 №82-ФЗ «О банке развития» // Собрание законодательства РФ. – 2007. – № 22. – ст. 2562.

5. Федеральный закон от 05.04.2013 №44-ФЗ «О контрактной системе в сфере закупок товаров, работ, услуг для обеспечения государственных и муниципальных нужд» // Собрание законодательства РФ. – 2013. – № 14. - ст. 1652.

6. Федеральный закон от 13.07.2015 №224-ФЗ «О государственно-частном партнерстве, муниципально-частном партнерстве в Российской Федерации и внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» // Собрание законодательства РФ. – 2015. – № 29 (часть I). - ст. 4350.

7. Постановление Правительства от 19.12.2015 №1388 «Об утверждении Правил рассмотрения публичным партнером предложения о реализации проекта государственно-частного партнерства или проекта муниципально-частного партнерства» // СПС Консультант плюс, 2018 г.

8. Постановление Правительства от 30.12.2015 №1490 «Об осуществлении публичным партнером контроля за исполнением соглашения о государственно-частном партнерстве и соглашения о муниципально-частном партнерстве» // СПС Консультант плюс, 2018 г.

9. Постановление Правительства РФ от 15.02.2018 N 158"О программе

"Фабрика проектного финансирования"(вместе с "Правилами предоставления субсидий из федерального бюджета в виде имущественных взносов Российской Федерации в государственную корпорацию "Банк развития и внешнеэкономической деятельности (Внешэкономбанк)" на возмещение расходов в связи с предоставлением кредитов и займов в рамках реализации механизма "Фабрика проектного финансирования") // Собрание законодательства РФ. – 2018. – № 9. – ст. 1390.

10. Постановление Правительства РФ от 06.06.2018 N 654"О государственной гарантии Российской Федерации по облигационным займам, привлекаемым обществом с ограниченной ответственностью "Специализированное общество проектного финансирования Фабрика проектного финансирования", и внесении изменений в программу "Фабрика проектного финансирования"(вместе с "Правилами предоставления государственной гарантии Российской Федерации по облигационным займам общества с ограниченной ответственностью "Специализированное общество проектного финансирования Фабрика проектного финансирования") (вступает в силу с 22.06.2018) // Официальный интернет-портал правовой информации http://www.pravo.gov.ru, 14.06.2018

11. Распоряжение Правительства Челябинской области от 26.08.2015 № 466-рп «Об уполномоченном органе исполнительной власти Челябинской области в сфере государственно-частного партнерства» // СПС Консультант плюс, 2018 г.

12. Распоряжение Губернатора Челябинской области от 14.10.2015 № 993-р «О создании рабочей группы» // СПС Консультант плюс, 2018 г.

13. Распоряжение Правительства Челябинской области от 03.08.2016 № 431-рп «Об уполномоченном органе» // СПС Консультант плюс, 2018 г.

14. Распоряжение Губернатора Челябинской области от 14.10.2016 № 1070-р «О составе Совета при Губернаторе Челябинской области по улучшению инвестиционного климата, внесении изменения в распоряжение Губернатора Челябинской области от 24.10.2012 г. №1300-р» // СПС Консультант плюс, 2018 г.

15. Абдюкова Э.И., Сысоева А.А. Особенности и инструменты банковского проектного финансирования в России // Вестник Российского экономического университета им. Г.В. Плеханова. 2016. № 5 (89). С. 65-72.

16. Абишева О. Проектное финансирование в современных условиях: задачи, возможности и характерные особенности // Статистика, учет и аудит. 2015. Т. 1. № 56. С. 54-59.

17. Агашкова М.В. Проектное финансирование как перспективная форма финансирования в условиях санкций // Вестник Хабаровского государственного университета экономики и права. 2015. № 3. С. 16-21.

18. Акчаров П.К. Проектное финансирование как эффективный инструмент для развития современного бизнес предприятия // Economics. 2015. № 1. С. 45-47.

19. Алиев Д.К. Партнерство власти и бизнеса как инструмент региональной инвестиционной стратегии / Д.К. Алиев // Региональная экономика. Юг России. – 2017. – № 2 (16). – С. 51-56.

20. Аредова М.С. Специфика банковского проектного финансирования инвестиционной деятельности предприятий // Аллея науки. 2017. Т. 4. № 15. С. 149-154.

21. Бабак Д.А. Проектное финансирование как один из финансовых инструментов управления организацией // Новая наука: Стратегии и векторы развития. 2016. № 5-1 (82). С. 15-19.

22. Бабаханян Н.А., Сазонов С.П. Проектное финансирование - основной путь привлечения инвестиций в регионы // Управление. Бизнес. Власть. 2015. № 4 (9). С. 112-114.

23. Балаян Г.Г. Целевой подход к проектному финансированию траншами инноваций и инвестиций // МИР (Модернизация. Инновации. Развитие). 2015. Т. 6. № 2 (22). С. 80-86.

24. Брызгалова Р.М. Основные направления взаимодействия государства и частного бизнеса в отрасли жилищного строительства и жилищно-коммунального хозяйства / Р.М. Брызгалова, И.Д. Матюхина, И.В. Яньшина // Вестник

Сибирского государственного университета путей сообщения. – 2017. – № 2 (41). – С. 27-33.

25. Бубнов В.А. Система осуществления государственного целевого проектного финансирования субфедеральной экономики // Baikal Research Journal. 2016. Т. 7. № 1. С. 1.

26. Булатова Э.И. Проектное финансирование: проблемы и перспективы развития в России // Казанский экономический вестник. 2016. № 4 (24). С. 48-52.

27. Буянова М.Э., Аверина И.С., Копылова Ю.Г. Оценка опыта реализации регионами России экологических проектов на основе государственно-частного партнерства / М.Э. Буянова, И.С. Аверина, Ю.Г. Копылова // Региональная экономика. Юг России. – 2017. – № 3 (17). – С. 140-150.

28. Ваславская И.Ю. Методы оценки эффективности проектов государственно-частного партнерства российская практика / И.Ю. Ваславская, С.Д. Хакимова, Т.В. Кузнецова // Интернет-журнал Науковедение. – 2016. – Т. 8. – № 2 (33). – С. 22.

29. Воробьева И.Г., Кирвалидзе Д.Г. Роль российских коммерческих банков в проектном финансировании // Инновационные технологии в машиностроении, образовании и экономике. 2018. Т. 14. № 1-2 (7). С. 53-56.

30. Воропаева Л.Н. Проектное финансирование с “государственным плечом” в авиационной инфраструктуре // Экономические науки. 2017. № 150. С. 38-41.

31. Гоосен Е.В. Концепции и подходы проблемы взаимодействия власти и бизнеса на основе государственно-частного партнерства / Е.В. Гоосен // Государственное и муниципальное управление в XXI веке: теория, методология, практика. – 2016. – № 21. – С. 13-17.

32. Езангина И.А., Сторожилов Н.А. Усиление роли институтов развития в механизме банковского проектного финансирования // Финансы: теория и практика. 2017. Т. 21. № 6. С. 20-33.

33. Ильин И.В. Особенности реализации модели управления проектом на условиях проектного финансирования // Образование и наука без границ: фундаментальные и прикладные исследования. 2017. № 5. С. 22-25.
34. Ильин И.В., Легостаева С.А., Алехина Л.Л. Особенности управления эффективностью формирования структур проектного финансирования на предынвестиционной стадии // Фундаментальные исследования. 2016. № 8-1. С. 150-153.
35. Конева Д.А. Актуальность применения проектного финансирования в России // Academy. 2018. № 4 (31). С. 58-60.
36. Косинова Н.Н. Партнерство власти и бизнеса в развитии сферы инфраструктуры региона: проблемы и решения / Н.Н. Косинова // Вестник Волгоградского государственного университета. Серия 3: Экономика. Экология. 2017. Т. 19. № 3. С. 87-98.
37. Липченко Е.А., Чаплыгина О.В. Господдержка сельского хозяйства: бюджетные ассигнования как долговое проектное финансирование // Сельскохозяйственные науки и агропромышленный комплекс на рубеже веков. 2015. № 10. С. 177-180.
38. Лосев В.В. Интеграция государственно-частного партнерства в процесс стратегического управления регионами (на примере субъектов Южного федерального округа) / В.В. Лосев // Вестник Сибирского института бизнеса и информационных технологий. – 2017. – № 1 (21). – С. 34-38.
39. Мамедов Ф.Н., Сазонов С.П. Методы управления инвестиционными рисками при проектном финансировании // Управление. Бизнес. Власть. 2015. № 4 (9). С. 103-108.
40. Мамий М.В. Инвестиционная деятельность банка: подходы к оценке рисков при проектном финансировании // Новая наука: Опыт, традиции, инновации. 2016. № 4-1 (77). С. 109-113.

41. Марущак И.И., Матненко Н.Н., Сальникова Т.С. Формирование и использование концепции проектного финансирования // Евразийский союз ученых. 2017. № 11-2 (44). С. 59-60.
42. Матюгина Э.Г., Ярушкина Н.А. Управление рисками в рамках проектного финансирования // Фундаментальные исследования. 2017. № 6. С. 154-158.
43. Мезенин В.Г., Кудряшова В.В., Терешкина О.С. Проектное финансирование: опыт и перспективы развития в России // Вестник Екатерининского института. 2015. № 3 (31). С. 26-31.
44. Михалкина А.А. Проектное финансирование реальных инвестиций в России: проблемы и перспективы развития // Контентус. 2017. № 4 (57). С. 58-66.
45. Младенович М.М. Проектное финансирование в России: особенности и перспективы развития // Управленческие науки в современном мире. 2017. № 1. С. 445-448.
46. Ненюк Е.В. Анализ зарубежного опыта проектного финансирования // Социально-экономические науки и гуманитарные исследования. 2016. № 11. С. 7-14.
47. Переверзева В.В. Проектное финансирование как инструмент кредитования региональных проектов // Вестник Кемеровского государственного университета. Серия: Политические, социологические и экономические науки. 2018. № 2. С. 128-132.
48. Петрикова Е.М., Петрикова С.М. Проектное финансирование: теория и практика // Сибирская финансовая школа. 2015. № 6 (113). С. 85-94.
49. Политыко К.В. Тенденции развития проектного финансирования в России // Вестник современных исследований. 2017. № 6-1 (9). С. 231-232.
50. Ретинский Р.А., Греков И.Е. Проектное финансирование в российской федерации // Наука вчера, сегодня, завтра. 2016. № 10 (32). С. 118-124.
51. Руденко О.Н., Лемешко И.Г. Проектное финансирование среднего и малого бизнеса в России: проблемы и решения // Аспирант. 2015. № 4 (9). С. 127-131.

52. Руденко С.А. Проблемы и перспективы развития банковского проектного финансирования // Труды молодых ученых Алтайского государственного университета. 2015. Т. 1. № 12. С. 133-136.
53. Русанов Ю.Ю., Бектенова Г.С. Проектное финансирование на рынке жкх: анализ эффективности проекта после ввода его в эксплуатацию // Вестник Российского экономического университета им. Г.В. Плеханова. 2017. № 4 (94). С. 48-54.
54. Сазонов С.П., Пеньков П.Е., Мамедов Ф.Н. Проектное финансирование - основной путь реализации капиталоемких проектов //Вестник Саратовского государственного социально-экономического университета. 2015. № 1 (55). С. 56-58.
55. Сильвестров С.Н., Кузнецов Н.В., Подвойский Г.Л., Котова Н.Е. Модели финансирования естественных монополий: бюджетное, корпоративное и проектное финансирование // Финансы: теория и практика. 2017. Т. 21. № 5. С. 22-29.
56. Смирнов А.Л., Родионов И.И. Проектное финансирование в России: новые стимулы развития // Вестник Владимирского государственного университета имени Александра Григорьевича и Николая Григорьевича Столетовых. Серия: Экономические науки. 2015. № 4 (6). С. 89-96.
57. Соколов В.С. Банки как источники проектного финансирования // Наука и образование сегодня. 2015. № 1. С. 37-40.
58. Сысоева А.А. Проектное финансирование как эффективная форма международного кредитования инновационной деятельности // Вестник Саратовского государственного социально-экономического университета. 2015. № 2 (56). С. 88-93.
59. Титов В., Ващук А. Ответственное проектное финансирование: основа экологической безопасности и социальной эффективности энергетических проектов // Финансовая жизнь. 2015. № 1. С. 58-64.

60. Титов В.А., Климашина В.В. Особенности проектного финансирования для россии // Международный журнал прикладных и фундаментальных исследований. 2016. № 2-1. С. 138-139.

61. Тихомиров Д.В. Финансовая модель как инструмент принятия решений в проектном финансировании // Известия Санкт-Петербургского государственного экономического университета. 2018. № 2 (110). С. 44-51.

62. Трушина И.А. Анализ структуры проектного финансирования // Вестник Южно-Уральского государственного университета. Серия: Экономика и менеджмент. 2016. Т. 10. № 3. С. 44-50.

63. Трушина И.А. К вопросу о развитии методов стимулирования проектного финансирования в российской экономике // Вестник Прикамского социального института. 2017. № 3 (78). С. 81-88.

64. Трушина И.А. Оптимизация проектного финансирования в современных экономических условиях // Российский электронный научный журнал. 2015. № 4 (18). С. 125-131.

65. Трушина И.А. Организация механизма управления рисками участниками проектного финансирования // Известия Тульского государственного университета. Экономические и юридические науки. 2017. № 4-1. С. 262-275.

66. Фаянцева Д.Ю. Появление и развитие проектного финансирования в России // Проблемы современной науки и образования. 2016. № 15 (57). С. 49-50.

67. Фаянцева Д.Ю. Программа стимулирования проектного финансирования в России // Достижения науки и образования. 2016. № 7 (8). С. 48-51.

68. Фролова Е.В. Социальное партнерство бизнеса и власти: взаимные ожидания и тенденции развития в современных условиях / Е.В. Фролова, Н.В. Медведева // Социологические исследования. – 2018. – № 2. – С. 146-151..

69. Халилов Ф.З. Проектное финансирование: методология и основные этапы // European Science. 2015. № 3 (4). С. 58-59.

70. Хлынин Э.В. Принципы проектного финансирования, используемого для реализации крупных инвестиционных вложений в основной капитал предприятия

// Известия Тульского государственного университета. Экономические и юридические науки. 2017. № 2-1. С. 242-248.

71. Хмурова Т.В., Езангина И.А. Роль коммерческих банков в проектном финансировании // Фундаментальные и прикладные исследования в современном мире. 2016. № 13-2. С. 35-37.

72. Швыдко А.О. Проектное финансирование в России и за рубежом // Региональная экономика и управление: электронный научный журнал. 2016. № 4 (48). С. 194-205.

73. Юнева Е.А. Социальное партнерство в современной институциональной среде: продуцирование теневой экономики или способ ее нейтрализации / Е.А. Юнева // Наука и общество. – 2017. – № 1 (27). – С. 53-59.

74. Юрьева Т.В. Проектное управление и финансирование // Вопросы экономики и права. 2017. № 108. С. 38-41.

75. Ярушкина Н.А., Постникова В.Р. Условия развития проектного финансирования в России // Апробация. 2017. № 2 (53). С. 225-226.

76. На форуме по развитию государственно-частного партнерства рассказали об объединении возможностей власти и бизнеса [Электронный ресурс] // http://pravmin74.ru/novosti/na-forume-po-razvitiyu-gosudarstvenno-chastnogo-partnerstva-rasskazali-ob-obedinenii-38785

77. Официальный сайт Национального центра государственно-частного партнерства [Электронный ресурс] // http://pppcenter.ru

ПРИЛОЖЕНИЕ А

КАФЕДРА «ЭКОНОМИЧЕСКАЯ БЕЗОПАСНОСТЬ»

Проектное финансирование как инструмент обеспечения экономической безопасности региона

ВЫПОЛНИЛ:ШУЙСКИЙ М.С., ВШЭУ - 503

РУКОВОДИТЕЛЬ: ДОВБИЙ И.П., Д.Э.Н. ДОЦЕНТ

ЦЕЛЬ, ОБЪЕКТ, ПРЕДМЕТ И ЗАДАЧИ ИССЛЕДОВАНИЯ

Цель: разработка практических рекомендаций по развитию государственного и кредитного проектного финансирования экономического развития на субфедеральном уровне

Объект: процесс кредитного и государственного проектного финансирования на субфедеральном уровне

Предмет: проектное финансирование как инструмент обеспечения экономической безопасности региона

Задачи:

- Представить общую характеристику проектного финансирования в качестве инструмента обеспечения экономической безопасности
- Изучить угрозы региональной экономической безопасности, состояние и проблемы проектного финансирования в Российской Федерации
- Проанализировать перспективы развития проектного финансирования в Челябинской области с целью преодоления угроз экономической безопасности
- Предложить рекомендации для кредитной организации по совершенствованию оценки кредитоспособности заемщика при проектном финансировании

- **Проектное финансирование** — это долгосрочное финансирование инфраструктурных проектов, промышленности, а также предоставление услуг с использованием специальных финансовых инструментов с отсутствующим или ограниченным регрессом.

Особенности проектного финансирования

- Большая часть финансирования осуществляется в заемной форме
- Возврат заемных средств осуществляется из денежных потоков, генерируемых самим проектом
- Основными гарантиями возврата заемных ресурсов являются денежные потоки, создаваемые самим проектом

ХАРАКТЕРНЫЕ РИСКИ ПРОЕКТНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ

Инвестиционная (строительная) фаза	❖ Риск несвоевременного завершения строительства и, как следствие, риск ввода объекта в эксплуатацию (completion) ❖ Риск превышения сметы (cost overrun) или недофинансирования проекта со стороны акционеров ❖ Риск невыхода на проектную мощность
Операционная (эксплуатационная) фаза	❖ Риск рефинансирования (возможность увеличить длину долговых ресурсов за счет погашения старого долга и привлечения нового, снижение стоимости заимствований) ❖ Валютные риски (связанные с несоответствием валют, в которых формируется выручка по проекту и долговых обязательств) ❖ Риски изменения законодательства, а также механизмов государственного регулирования в период реализации проекта

РАСПРЕДЕЛЕНИЕ РИСКОВ ПРОЕКТНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ

Фактор риска	Принимающая сторона	Комментарии
Завершение строительства	Подрядчики, спонсор	Спонсоры проекта предоставляют кредиторам финансовые гарантии на время до завершения проекта. Возможно получение гарантийных обязательств от подрядчиков (такие обязательства обычно приводят к значительному увеличению стоимости контракта). Необходимо тщательное структурирование подрядных и закупочных контрактов, создание резервных фондов (в виде собственных средств и/или кредитов), анализ графиков реализации и ограничивающих факторов
Операционный риск	Кредиторы	При условии приемлемости операторского контракта и оператора проекта, а также при наличии приемлемых страховок
Риск поставки сырья	Кредиторы, спонсор, поставщики сырья	Наличие долгосрочных контрактов на поставку с достаточной поддержкой со стороны поставщиков и спонсора может существенно улучшить качество структуры финансирования
Платежный риск	Кредиторы	Приемлемая структура сбыта, наличие надежных покупателей, контроль над денежными потоками от розничной реализации
Рыночный риск	Кредиторы, покупатели продукции, спонсор	В зависимости от условий контрактов на поставку продукции и наличия кредитной поддержки со стороны спонсора данный риск может быть делиться между кредиторами, покупателями и спонсором. Кредиторы могут потребовать соблюдения коэффициентов покрытия на достаточных уровнях.
Валютный риск	Спонсор, кредиторы	Финансирование должно привлекаться в той же валюте, что и выручка от реализации продукции
Форс - мажор	Спонсор, покупатели, страховщики	Единообразные положения по форс-мажору во всех коммерческих контрактах и в страховых полисах
Политический риск	Спонсор, кредиторы	Отзыв разрешений, лицензий, экспроприация и другие политические события. Привлечение международных финансовых институтов для со-финансирования и использование их защиты от политических рисков
Технологический	Спонсор	Устаревание оборудования, неадекватность технологического дизайна, ошибки в проектировании. Необходимо тщательная экспертиза проектной документации и поставляемого оборудования
Экологический	Спонсор, кредиторы, местные органы власти	Необходимо проведение экологической экспертизы проекта. Поставляемое оборудование должно соответствовать российским и международным экологическим стандартам. Разработка программы управления экологическими рисками

ЭТАПЫ РАЗВИТИЯ РЕГИОНАЛЬНОГО ПРОЕКТНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ В РОССИИ

№, этапы	Наименование	Период	Цель	Источник финансирования	Инструменты	Роль государства
1	Финансирование торговли	до XVI века	захват рынков сбыта и контроль над торговыми путями	торговый капитал	экспедиции	Военная поддержка
2	Финансирование пространственного развития	эпоха Великих географических открытий (XYI-XYII века)	формирование рынков сбыта и контроль за ресурсами	казна	опорные пункты, налоговые льготы и частные армии	Военная поддержка
3	Финансирование включения регионов в единое экономическое пространство	XYIII-XIX века	включение в единое экономическое пространство	промышленный капитал	система государственно-частного партнерства	регулирующая
4	Мобилизационное финансирование	1900-1980	создание мощной многоотраслевой индустрии	средства накопления домашних хозяйств	централизованное распределение и планирование	создание централизованных фондов
5	Финансирование центров развития	1980-2010	финансирование передовых отраслей	международные финансы	Фондовый рынок	регулирующая
6	Целевое проектное финансирование	2010- настоящее время	Учесть специфику региона	Государственные и корпоративные финансы	Государственно-частное предпринимательство	Стимулирующая и производственная

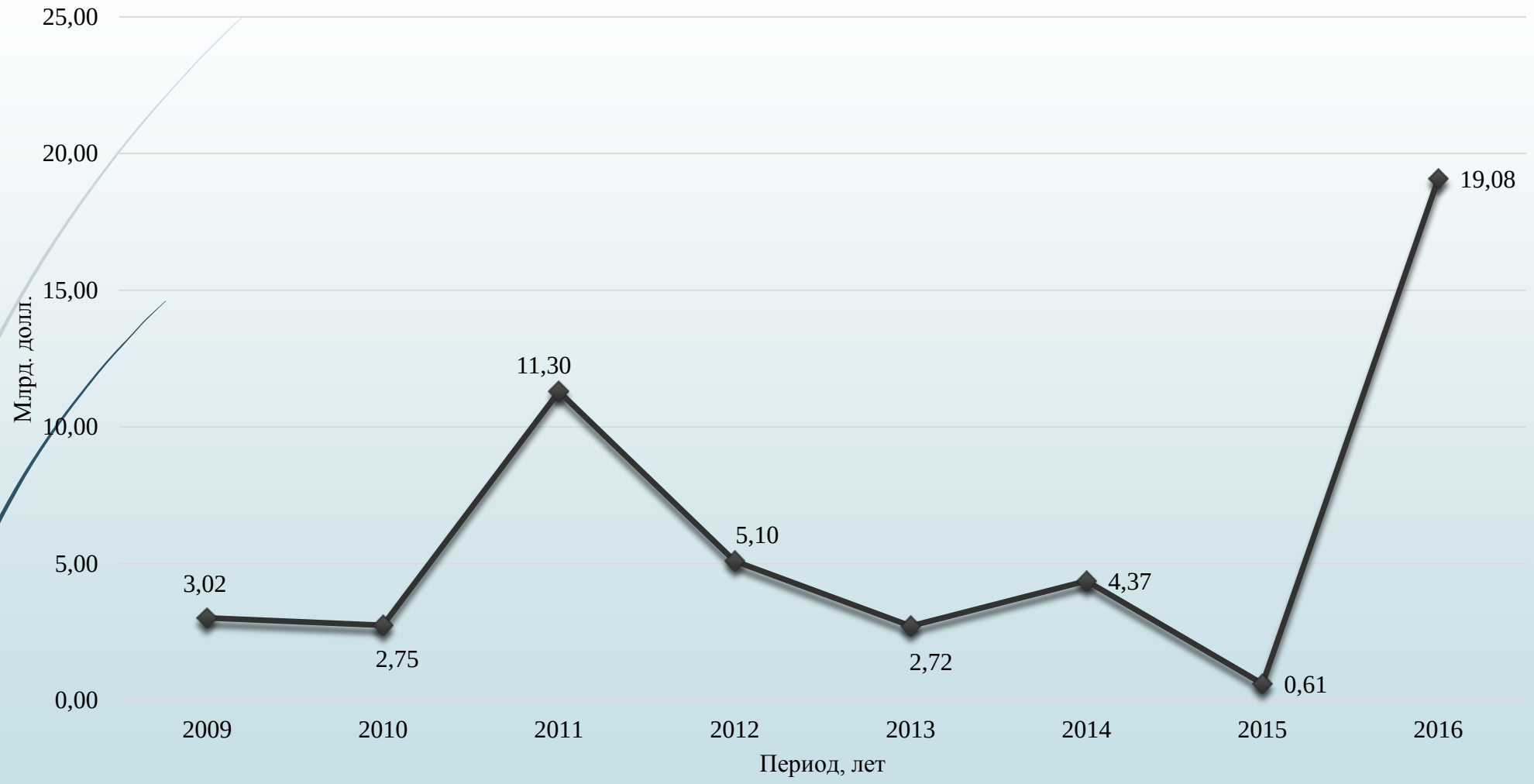
НОРМАТИВНО-ПРАВОВОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ ПРОЕКТНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ В РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

- **Цель Программы «Фабрика проектного финансирования»** – создание механизма проектного финансирования инвестиционных проектов, предусматривающего предоставление денежных средств заёмщикам на основании договоров синдицированного кредита (займа).

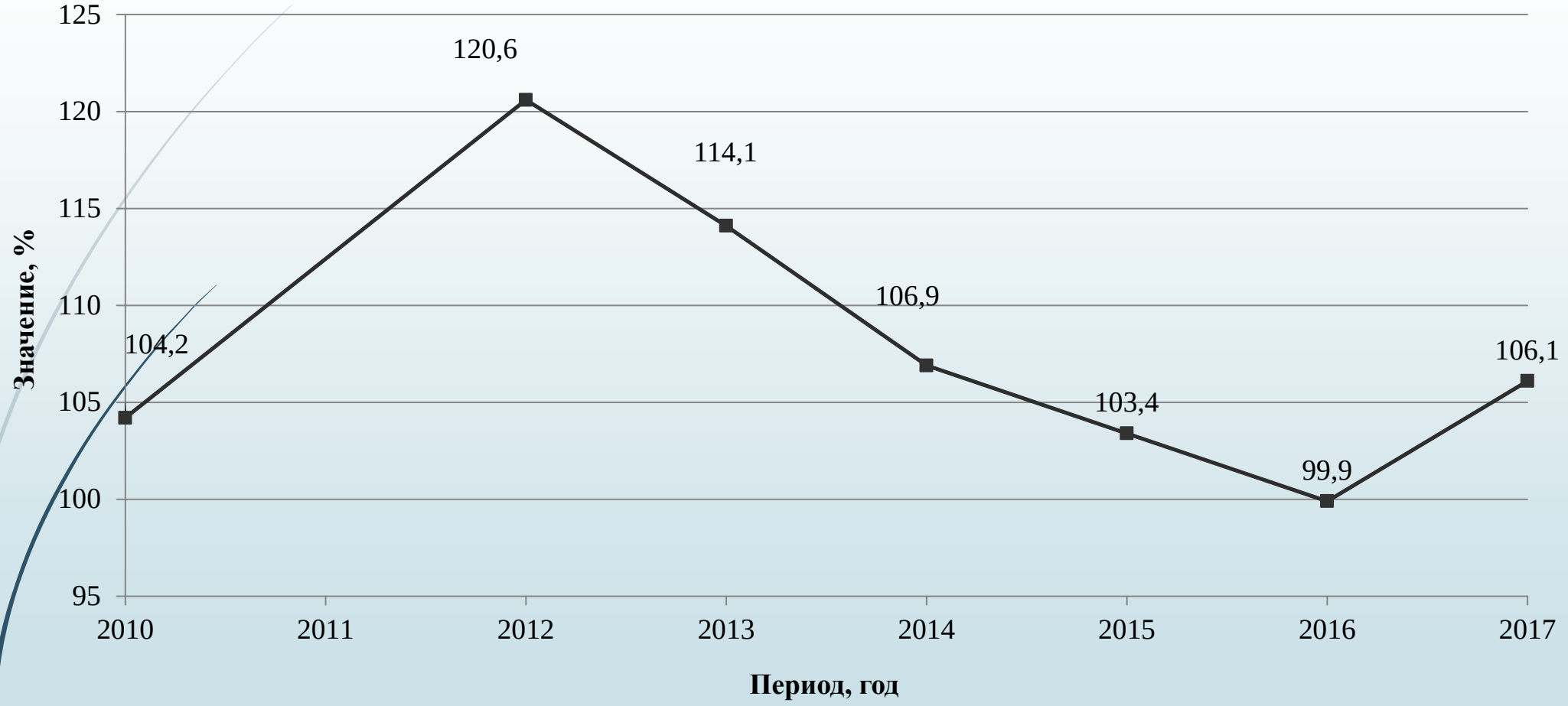
В рамках Программы представлены:

- Субсидии из федерального бюджета в виде имущественных взносов Российской Федерации во Внешэкономбанк
- Государственные гарантии Российской Федерации по облигационным займам

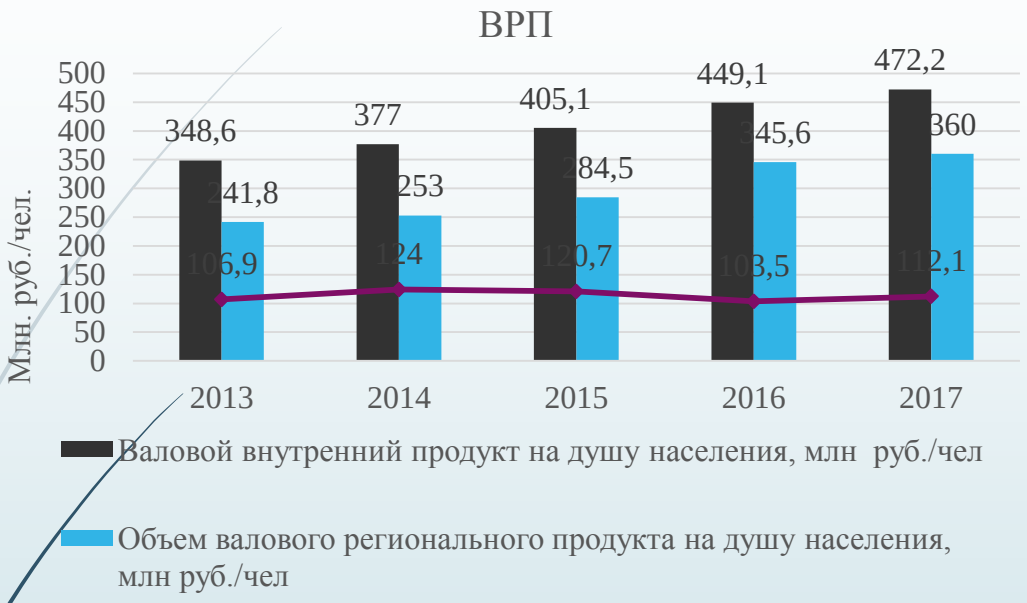
ДИНАМИКА ОБЪЕМА СДЕЛОК ПРОЕКТНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ В РОССИИ ЗА ПЕРИОД С 2006 ПО 2016 ГГ.

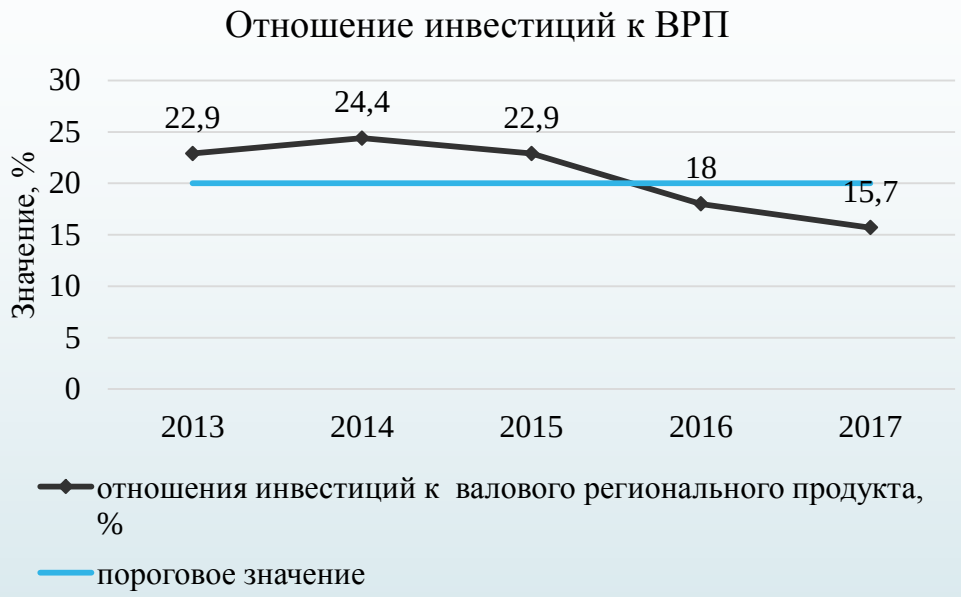


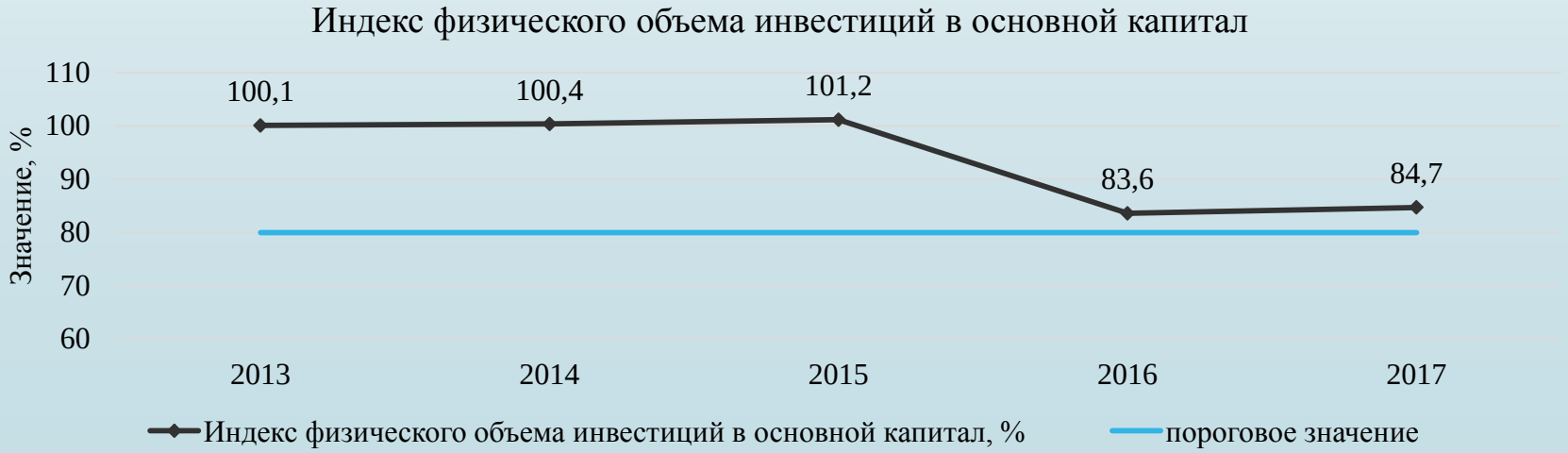
ДИНАМИКА ИНВЕСТИЦИЙ В ОСНОВНОЙ КАПИТАЛ, %



ПОКАЗАТЕЛИ КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТИ ЧЕЛЯБИНСКОЙ ОБЛАСТИ С ПОЗИЦИЙ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ БЕЗОПАСНОСТИ







ПОКАЗАТЕЛИ КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТИ ЧЕЛЯБИНСКОЙ ОБЛАСТИ С ПОЗИЦИЙ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ БЕЗОПАСНОСТИ

РЕЗУЛЬТАТЫ АНАЛИЗА ОТДЕЛЬНЫХ ФАКТОРОВ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ БЕЗОПАСНОСТИ ЧЕЛЯБИНСКОЙ ОБЛАСТИ, 2013 – 2017 ГГ.

Наименование показателя	2013	2014	2015	2016	2017	Пороговое значение
Валовый, региональный продукт, млрд руб.	842,0	882,3	993,9	1209,2	1260,7	-
Объем валового регионального продукта на душу населения, млн. руб./чел	0,2	0,3	0,3	0,3	0,4	-
Степень износа основных фондов, % к стоимостной оценке	51,0	51,4	50,7	49,7	50,1	30,0
Отношение инвестиций к валовому региональному продукту, %	22,9	24,4	22,9	18,0	15,7	20,0
Индекс физического объема инвестиций в основной капитал, %	100,1	104,7	101,2	83,6	84,7	-
Отношение сальдированного финансового результата предприятий и организаций к ВРП,%	6,3	-3,9	2,6	7,2	14,2	18,0
Бюджетная обеспеченность	0,71	0,72	0,84	0,84	0,83	-
Отношение объема финансовой помощи региону из федерального бюджета к объему доходов федерального бюджета, поступившего из региона, %	223,0	228,7	214,3	208,4	207,0	100,0
Соотношение средней заработной платы и прожиточного минимума,%	295,5	298,8	281,2	260,0	242,2	300,0
Уровень безработицы (по методологии международной организации труда),%	6,4	6,0	6,2	7,0	7,1	7,0
Доля кредитов в ВРП, %	62,5	63	44,3	37,1	35,8	-
Участие региональных банков в кредитовании экономики региона	0,048	0,047	0,042	0,034	0,031	-
Доля инвестиционных кредитов в ВРП, %	0,23	0,19	0,17	0,13	0,12	-
Финансовая обеспеченность региона банковскими услугами	0,14	0,14	0,13	0,12	0,12	-

МОДЕЛЬ ОЦЕНКИ КРЕДИТНОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ПРОЕКТА

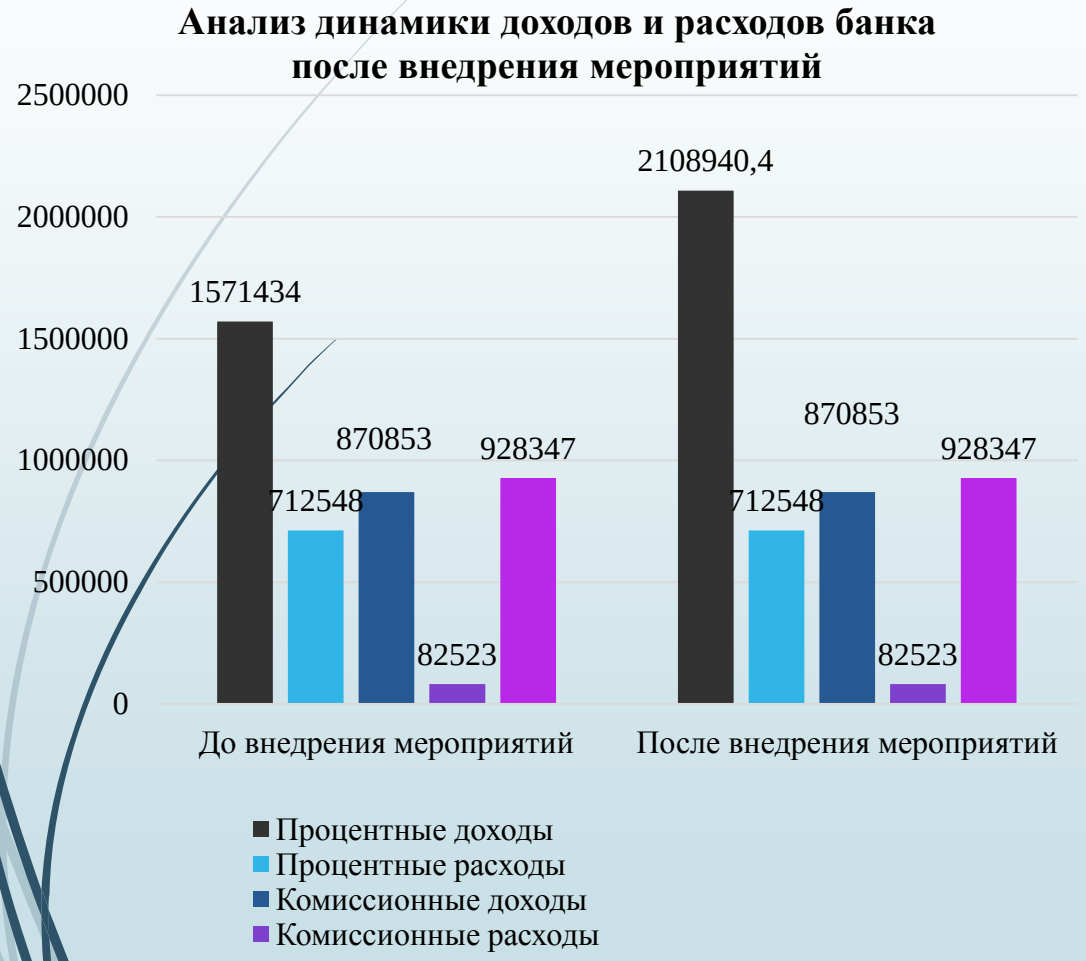
ГРУППЫ ЗНАЧЕНИЙ ФУНКЦИИ ПРИНАДЛЕЖНОСТИ И РЕЙТИНГА КАЖДОЙ АЛЬТЕРНАТИВЫ

№	Описание
1	функция принадлежности μ коэффициента нормы чистой прибыли $Н_{ЧП}$
2	функция принадлежности □коэффициента текущей ликвидности ККТЛ
3	функция принадлежности □ коэффициента оборачиваемости дебиторской задолженности ОДЗ
4	функция принадлежности μ коэффициента оборачиваемости кредиторской задолженности $О_{КЗ}$
5	функция принадлежности μ коэффициента долговой нагрузки $К_{ДН}$
6	функция принадлежности μ стабильности оборотов по расчетному счету $С_{Т}О_{Б}$

ОПРЕДЕЛЕНИЕ ВЕЛИЧИНЫ КОЭФФИЦИЕНТА КОРРЕКТИРОВКИ РЕЗЕРВА В ЗАВИСИМОСТИ ОТ СТАДИИ РЕАЛИЗАЦИИ ИННОВАЦИОННОГО ПРОЕКТА

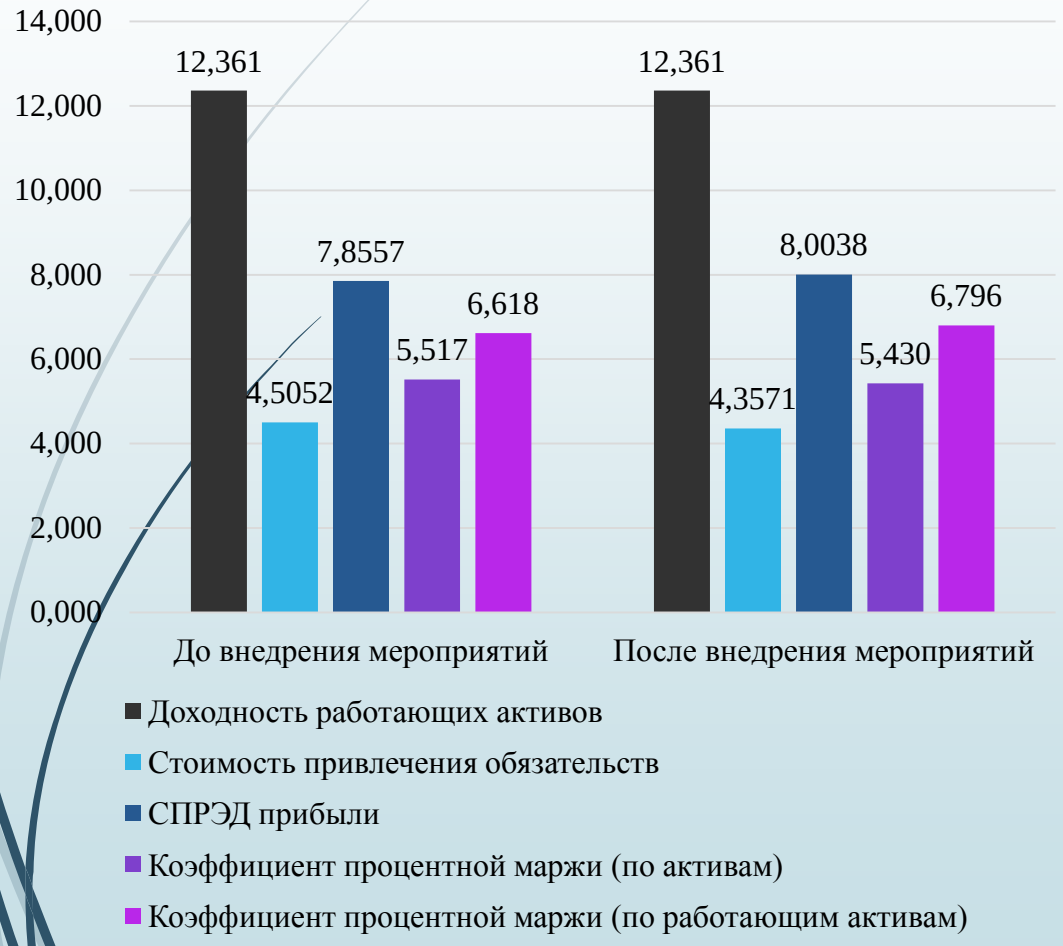
Стадия реализации проекта	Группа риска проекта	Коэффициент корректировки резерва (kr)
III Стадия - эффективное использование III	1	1,0
II Стадия – внедрение и освоение	2	1,5
I Стадия - НИОКР	3	2,0

АНАЛИЗ ПОКАЗАТЕЛЕЙ ДОХОДНОСТИ ПРОЕКТНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ ДЛЯ ПАО «ГАЗПРОМБАНК» ПО ИТОГАМ ВНЕДРЕНИЯ МЕРОПРИЯТИЙ

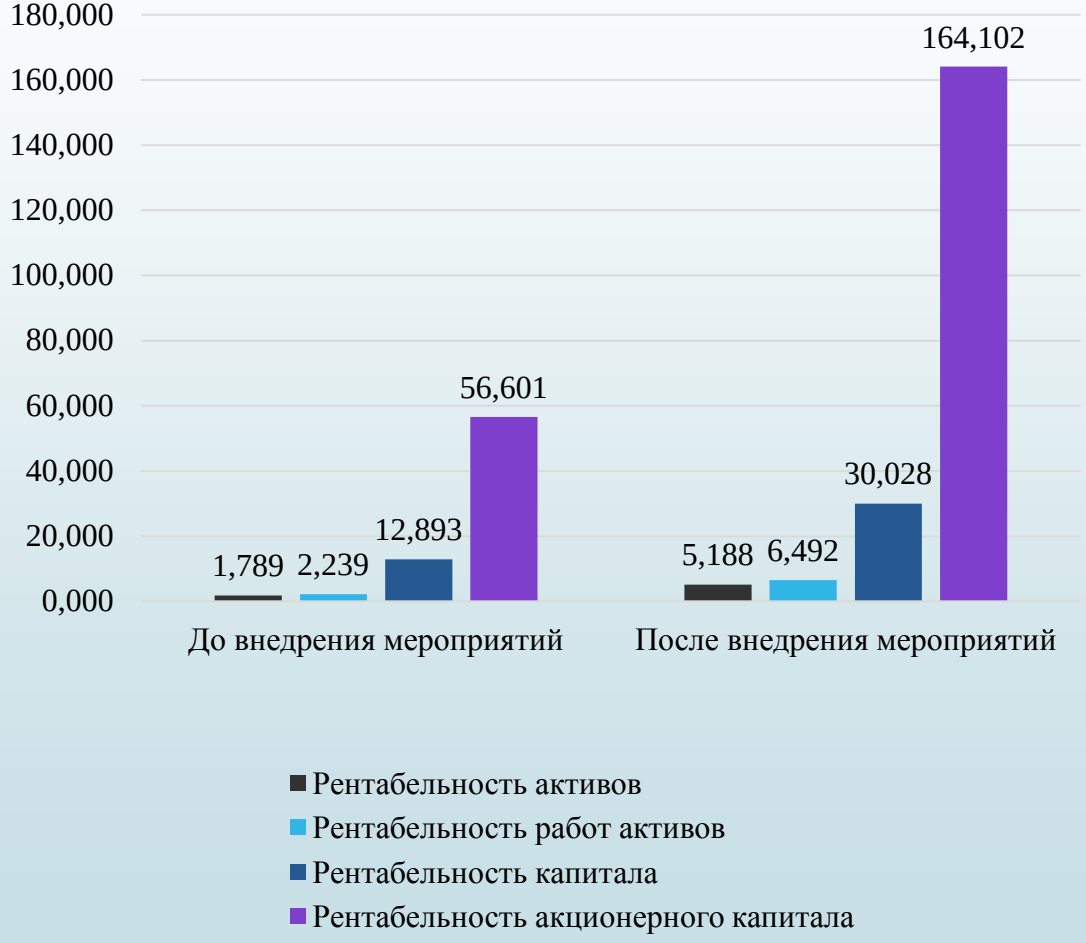


АНАЛИЗ ДИНАМИКИ ДОХОДОВ И РАСХОДОВ ПАО «ГАЗПРОМБАНК» ПО ИТОГАМ ВНЕДРЕНИЯ МЕРОПРИЯТИЙ

Анализ СПРЭДа и коэффициента процентной маржи после внедрения мероприятий, %



Анализ показателей рентабельности банковской деятельности после внедрения мероприятий, %



ОЦЕНКА КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТИ ЧЕЛЯБИНСКОЙ ОБЛАСТИ С ПОЗИЦИЙ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ БЕЗОПАСНОСТИ ПО ИТОГАМ РЕАЛИЗАЦИИ МЕРОПРИЯТИЙ

Название индикатора	Пороговое значение	Фактические значения, 2017 г.	Прогнозные значения после реализации мероприятий
Степень износа основных фондов промышленных предприятий. %	40	48,5	35
Расходы на НИОКР в % к ВРП	2	0,4	1,2
Инвестиции в основной капитал, %	25	21,5	30
Среднедушевые денежные доходы населения, в % от среднероссийских	100	70	70
Доля в промышленном производстве обрабатывающей промышленности. %	70	91	80
Среднедушевой уровень бюджетной обеспеченности региона собственными доходами, в % от среднероссийского показателя.	60	58	65

Спасибо за внимание!