

УДК 336.722.8

ОТРАСЛЕВЫЕ ПРАКТИКИ ПРОЕКТНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ

THE INDUSTRY PRACTICE OF PROJECT FINANCING

Е.В. ГАВРИЧЕНКО, О.В. ЛУСКАТОВА, М.В. РОБЕРТС
E.V. GAVRICHENKO, O.V. LUSKATOVA, M.V. ROBERTS

(Владимирский государственный университет
имени Александра Григорьевича и Николая Григорьевича Столетовых,
Владимирский филиал Российской академии народного хозяйства
и государственной службы при Президенте Российской Федерации)
(Vladimir State University named after Alexander and Nikolai Stoletovs,
Vladimir Branch of the Russian Presidential Academy
of National Economy and Public Administration)

E-mail: vlandlenav@rambler.ru, oluskatova@mail.ru, marinaroberts@rambler.ru

В статье рассмотрены практики проектного финансирования как метода эффективного привлечения и использования инвестиций на предприятиях текстильной промышленности. Данный инструмент позволяет реализовывать проекты по модернизации действующих предприятий, организации новых производств и обеспечения импортозамещения на оптимальных условиях с привлечением заемного капитала и государственной поддержки. Примеры проектного финансирования на предприятиях текстильной промышленности свидетельствуют о значительном потенциале привлечения инвестиций для достижения параметров развития отрасли, заданных Правительством Российской Федерации.

The article considers the practice of project financing as a method of effective attraction and use of investments in the textile industry. This tool allows to implement projects on modernization of existing enterprises, organization of new productions and providing import substitution on optimal conditions with the involvement of borrowed capital and state support. Examples of project financing in the textile industry show a significant potential of attracting investments to achieve the parameters of the industry, set by the Government of the Russian Federation.

Ключевые слова: проектное финансирование, инвестиции, инструменты государственной поддержки, риски проектов.

Keywords: project financing, investments, instruments of state support, project risks.

Государственная программа "Развитие промышленности и повышение ее конкурентоспособности" [1, с.1] рассматривает легкую промышленность в числе субъектов государственной поддержки, особенно как сферу применения инвестиций для достижения индикаторов, показывающих рост ее конкурентоспособности. В качестве инструмента оптимизации государственных и частных инвестиций предлагается метод проектного финансирования (ПФ).

Развитие проектного финансирования в начале XXI в. отличается инновационным характером реализуемых проектов и поиском новых областей применения [2, с. 86].

Опираясь на определение Э.Р. Йескомба, мы считаем, что "...проектное финансирование – это форма долгосрочного финансирования компании, созданной для реализации масштабного инвестиционного проекта, характеризующегося уникальностью структуры финансирования, при которой источником погашения заемных ресурсов будет денежный поток, генерируемый проектом" [2, с. 86].

Изучение практики проектного финансирования позволяет выделить следующие ключевые особенности:

- сумма инвестиций превышает возможности корпоративного заимствования и величину активов;

- длительные сроки возврата инвестиций (в России более 5 лет);

- распределение рисков не только на заемщика, но и на кредиторов, что сопровождается более высокой стоимостью заимствований;

- обеспечение кредитов имуществом, созданным в рамках проекта.

Реализация проектного финансирования базируется на принципах, объединяющих кредитование, долевое финансирование и специфические аспекты самого проектного финансирования. Среди них следует выделить: "...принцип дифференцированности – контроль способности проектной компании вернуть кредит (финансовой состоятельности) и контроль окупаемости проекта (эффективности); принцип приоритета денежного потока над активами (специфический) – использование потоков в качестве источника погашения кредита и уплаты процентов" [3, с. 118].

Выбор проектного финансирования как формы инвестиций становится наглядным при сравнении преимуществ и недостатков (табл. 1).

Т а б л и ц а 1

Преимущества	Недостатки
<p>Возможность развития нового бизнеса и привлечения проектного финансирования проекта в совершенно новой компании, то есть реализация проектов стадии стартап</p> <p>Возможность реализации крупномасштабных и высокорискованных проектов</p> <p>Способность привлечения широкого круга участников (в том числе иностранных компаний и финансовых институтов) и распределение рисков между ними</p> <p>Подход к заемщику индивидуален (условия финансирования зависят от особенностей конкретного проекта), тщательная проработка проекта</p> <p>Возможность поэтапного вложения собственных средств в проект и использование в качестве обеспечения активов, создаваемых / приобретаемых в ходе проекта</p> <p>Наличие "льготного периода" до начала эксплуатационной фазы проекта и гибкий график погашения, зависящий от хода реализации проекта</p> <p>Право применения инвесторами проекта налогового щита, который снижает суммы налога на имущество, благодаря росту доли заемного капитала</p>	<p>Длительное рассмотрение и анализ проекта, строгий контроль со стороны участников инвестиций на всех стадиях его реализации</p> <p>Требуемая ставка доходности инвестора выше (премии за проектные и страновые риски)</p> <p>Возможность потери заемщиком независимости, размывания долей собственников компании и инициаторов проекта</p> <p>Высокие расходы на предпроектную деятельность (включая составление бизнес-плана и осуществление экспертиз: экономической, финансовой, технической, экологической, организационно-правовой, маркетинговой и пр.)</p>

Итак, "...главным преимуществом проектного финансирования является то, что оно позволяет сконцентрировать значительные денежные ресурсы на решении конкретной хозяйственной задачи, существенно понижая риск вследствие значительного числа участников соглашения и перераспределения ответственности" [4, с. 53].

В мировой практике выделяют три основных вида проектного финансирования: банковское, корпоративное, с участием государства.

Банковское проектное финансирование – финансирование, при котором ключевой источник поступления денежных средств – банковский кредит, который может быть выдан на следующих условиях:

- *С полным регрессом на заемщика*

Кредитор обеспечивает проект заемными ресурсами против гарантий спонсоров проекта, не принимая на себя проектные риски и сохраняя право полной компенсации относительно всех обязательств заемщика. Проектная компания отражает проект на своем балансе и несет полную ответственность за своевременный возврат кредитных средств.

- *Без права регресса на заемщика*

Предполагает полную ответственность кредитора за риски проекта. Гарантии по выплате процентов кредитору предоставляются за счет генерируемого проектом денежного потока и создаваемых в процессе строительства активов.

- *С ограниченным правом регресса на заемщика*

Субъекты могут принимать на себя коммерческие обязательства вместо выставления гарантий [4, с. 161]. "...Проектная компания сама предоставляет частичное обеспечение (в виде залога имеющихся активов, акций, долей участия в компаниях, права аренды земли и т. д.), либо его предоставляют третьи лица (в виде гарантии, поручительства, дополнительного залога активов компании и т. д.)" [2, с. 90].

Корпоративное проектное финансирование – финансирование, при котором спонсором проекта является частная компания или консорциум, а создаваемая проект-

ная компания является единственным заемщиком по привлеченным средствам.

Государственно - частное партнерство (ГЧП) возникает тогда, "...когда бюджетные структуры привлекают капитал частного сектора в целях реализации социально-значимых проектов. Государством создается проектная компания, финансируется большая часть проекта и дается гарантия исполнения обязательств. ГЧП позволяет эффективно реализовать проект, сократить затраты участников и минимизировать риски, разделив их между государственным и частным секторами" [4, с. 162].

При выборе вида ПФ участники распределяют свои обязательства и риски, связанные с осуществлением проекта. Риск – один из критических факторов проектного финансирования. От распределения рисков будут зависеть: объемы инвестирования каждого участника, время реализации проекта, распределение полученной прибыли от эксплуатации объекта проекта и т.д. В связи с этим грамотный анализ и управление рисками являются одним из ключевых источников успеха инвестиционного проекта.

Риски проектного финансирования целесообразно рассматривать на следующих этапах – период строительства и период эксплуатации объекта (рис. 1 – группировка рисков проектного финансирования по этапам реализации проекта).



Рис. 1

Исследователями отмечается, что наиболее опасными для участников ПФ являются риски, возникающие на этапе строительства объекта проекта.

В настоящее время проектное финансирование в России развито недостаточно, несмотря на особую актуальность использования данного инструмента в кризисный период. Объем проектного финансирования в РФ в 2017 г. составил \$969,9 млн. (табл. 2 – динамика рынка проектного финансирования России). Приведенные данные отражают негативное состояние совре-

менного рынка проектного финансирования России, скачок которого в 2016 г. связан с реализацией проекта "Ямал СПГ" и является исключением в представленной динамике. В российской практике распространение получило банковское ПФ, в то время как применение ГЧП с различными типами концессионных соглашений в данном инструменте и выпуск проектных облигаций практически не используется, не смотря на эффективность данных инструментов при реализации региональных инфраструктурных проектов за рубежом.

Т а б л и ц а 2

Показатели	Годы				
	2013	2014	2015	2016	2017
Объем проектного финансирования, \$ млрд.	2,75	1,87	0,96	18,87	0,97
Количество сделок	7	4	2	9	4
Российская доля мирового рынка проектного финансирования, %	1,2	0,72	0,2	7,98	0,4
Место РФ в мире	24	31	45	3	38
Объем банковского проектного финансирования, \$ млрд.	2,4	1,87	0,61	18,87	0,97
Количество банковских сделок	6	4	1	9	4

В России за последние 5 лет были заключены 24 сделки банковского проектного финансирования на общую сумму 24,72 млрд. \$. Основные направления инвестиционных вложений – добывающие отрасли (нефте- и газодобыча), энергетика, информационные технологии и фармацевтическая промышленность.

Доля предприятий текстильной промышленности, участвующих в реализации проектного финансирования ничтожна. Среди положительных примеров можно привести масштабный проект 2014 г. по финансированию фирмы "Cotton Way" Российским фондом прямых инвестиций (РФПИ) и соинвестором ЕБРР. Общая величина проекта 3,6 млрд. руб. Для РФПИ минимальный порог инвестиций при проектном финансировании составляет 50 млн. \$, сумма, выделенная под данный проект, близка к этому значению и составляет 1,8 млрд. руб. При реализации проекта РФПИ с партнерами становятся крупными миноритариями компании "Cotton Way".

"Cotton Way" является компанией-лидером отечественного рынка услуг по аренде и профессиональной обработке текстильных изделий. Полученные средства направлены

на строительство современных фабрик-прачечных в ключевых регионах России. В компанию входят 7 промышленных и 30 сервисно-логистических комплексов в Москве, Санкт-Петербурге, Казани, Сочи и др. Основными партнерами компании являются РЖД, больницы Москвы и Татарстана, сети гостиниц, пансионатов и санаториев. Проект финансирования данной компании отражал формирование спроса на услуги рынка профессиональной обработки текстиля в рамках зимней Олимпиады в Сочи 2014 г. и проводимого в 2018 г. Чемпионата мира по футболу. По мнению основного инвестора, реализация проекта позволила увеличить выручку в 3 раза с момента основания компании и до 30% сократить профильные расходы клиентов [5, с.1].

Среди государственных организаций, оказывающих инвестиционную поддержку предприятиям легкой промышленности, следует выделить Фонд развития промышленности (ФРП), который основан для модернизации российской промышленности, организации новых производств и обеспечения импортозамещения в 2014 г. по инициативе Министерства промышленности и торговли РФ. В 2018 г. Фонд оказывает под-

держку предприятиям легкой промышленности на сумму 3,9 млрд. руб. "Фонд предлагает льготные условия софинансирования проектов, направленных на разработку новой высокотехнологичной продукции, техническое перевооружение и создание конкурентоспособных производств на базе наилучших доступных технологий" [6, с.1].

Формы государственной поддержки предприятиям легкой промышленности, к сожалению, включают не весь арсенал существующих методов. Для рассматриваемой отрасли оказались не востребованы проектное финансирование с заключением специализированных инвестиционных контрактов (СПИК) и софинансирование займов с региональными органами власти. Невостребованным для предприятий легкой промышленности остался механизм субсидирования процентной ставки по кредитам, полученным для технического перевооружения. Субсидию получили два предприятия, но суммы компенсации незначительны: 1% от общей величины инвестиций 1307 млн.руб. в проект ООО "Чайковский Партнер", Пермский край (2015 г.), и

9,8% от суммы 264 млн. руб. – объем инвестиций в ООО "Нипромтекс", Курская обл. (2016 г.) [6, с.1].

Особо необходимо выделить предприятия текстильной промышленности, попавшие в программу перевооружения. В 2017 г. два предприятия Ивановской области АО "Ивановоискож" и ОАО ХБК "Шуйские ситцы" получили государственную поддержку в размере 25% по проектам оснащения производств современным технологическим оборудованием с инвестиционными затратами более 1,4 млрд. руб.

В табл. 3 приведены данные по предприятиям текстильной промышленности, получившим государственную помощь в форме займа с гарантией ФРП и частичным кредитованием на льготных условиях (составлено авторами по данным [6]). При анализе табл. 3 видно, что государственное кредитование было максимальным в 2015 г. По проектам оно доходило до 70% общей величины инвестиций, показатели 2016 г. свидетельствуют, что доля бюджетных займов снизилась до 40%.

Т а б л и ц а 3

Предприятие	Цель проекта	Год инвестирования	Сумма проекта, млн. руб.	Доля финансирования ФРП, %
ЗАО "ПромТекстиль", Воронежская обл.	Импортозамещение. Компания планирует нарастить к 2021 г. свою долю на рынке технических тканей для шинных и резинотехнических заводов до 16%	2016	141	41,8
АО ФПК "Чайковский текстильный дом", Пермский край	Импортозамещение. Компания модернизирует производство хлопчатобумажных и смесовых тканей	2016	603	49,3
ООО "Гексанетканые материалы", Тверская обл.	Создание производства одноразовых хирургических комплектов, одежды и белья из специализированных композитных нетканых материалов	2016	768	39,1
ООО "Праймтекс", Ивановская обл.	Производство предметов домашнего текстиля (махровые полотенца) и портьерных тканей с использованием цифровых текстильных принтеров	2015	670	69,6
ООО "Протекс", Ивановская обл.	Новое производство качественного флисового полотна, 100% которого сегодня производится за пределами России	2015	429	69,9
ООО "Мануфактура Балина", Ивановская обл.	Производство высококачественного котонина для изготовления экологически чистых "зеленых" тканей	2017	502	39,8
ООО "ХБК "Навтекс", Ивановская обл.	Создание комплексного высокотехнологичного производства перевязочных материалов на тканой основе, соответствующих требованиям российских и европейских стандартов	2015	370	67,6

ВЫВОДЫ

Таким образом, по состоянию на 2018 г. рынок проектного финансирования России следует оценить как формирующийся. Особенности развития текстильной отрасли свидетельствуют, что предприятия недостаточно пользуются инструментами привлечения инвестиций, предлагаемыми как государством, так и финансовыми институтами. Использование ПФ при модернизации предприятий текстильной промышленности в РФ позволит снизить проектные риски и улучшить экономические показатели отрасли, что создаст условия для повышения конкурентоспособности и обеспечения импортозамещения, заданных Правительством РФ.

ЛИТЕРАТУРА

1. Постановление Правительства РФ от 15.04.2014 г. № 328 "Об утверждении государственной программы Российской Федерации "Развитие промышленности и повышение ее конкурентоспособности" (с изм. 30.03.2018 г.) (электронный ресурс) <http://docs.cntd.ru/document/499091753> (дата обращения 15.06.2018)
2. Петрикова Е.М., Петрикова С.М. Проектное финансирование: теория и практика // Финансы и инвестиции. – 2015, № 6. С. 85...94.
3. Пономаренко Т.В., Белицкая Н.А. Механизм проектного финансирования стратегических инвестиционных проектов горно-промышленных корпораций // Записки Горного института. – 2015, № 215. С. 115...124.

4. Трушина И.А. Изучение классификационных признаков проектного финансирования // Символ науки. – 2017, № 4. С. 159...163.

5. Российский Фонд Прямых Инвестиций (электронный ресурс) <https://rdif.ru/Portfolio/> (дата обращения 13.06.2018)

6. Фонд Развития Промышленности (электронный ресурс) http://frprf.ru/proekty-i-zayavki/proekty/?region=0&branch=622&type_support=65 (дата обращения 13.06.2018)

REFERENCES

1. Postanovlenie Pravitel'stva RF ot 15.04.2014 g. № 328 "Ob utverzhdenii gosudarstvennoj programmy Rossijskoj Federatsii "Razvitie promyshlennosti i povyshenie ee konkurentosposobnosti" (s izm. 30.03.2018 g.) (elektronnyj resurs) <http://docs.cntd.ru/document/499091753> (data obrascheniya 15.06.2018)
2. Petrikova E.M., Petrikova S.M. Proektnoe finansirovanie: teoriya i praktika // Finansy i investitsii. – 2015, № 6. S. 85...94.
3. Ponomarenko T.V., Belitskaya N.A. Mekhanizm proektnogo finansirovaniya strategicheskikh investitsionnyh proektov gorno-promyshlennykh korporatsij // Zapiski Gornogo instituta. – 2015, № 215. S.115...124.
4. Trushina I.A. Izuchenie klassifikatsionnyh priznakov proektnogo finansirovaniya // Simvol nauki. – 2017, № 4. S. 159...163.
5. Rossijskij Fond Pryamyh Investitsij (elektronnyj resurs) <https://rdif.ru/Portfolio/> (data obrascheniya 13.06.2018)
6. Fond Razvitiya Promyshlennosti (elektronnyj resurs) http://frprf.ru/proekty-i-zayavki/proekty/?region=0&branch=622&type_support=65 (data obrascheniya 13.06.2018)

Рекомендована кафедрой менеджмента и маркетинга ВлГУ имени А.Г. и Н.Г. Столетовых. Поступила 28.06.18.