

Секция «3. Современные реалии мировой экономики»

Ключевые вопросы привлечения внебюджетного финансирования в проекты ГЧП: участие институтов развития и финансирующих организаций.

Завадская В.В.¹, Савка Д.А.²

1 - Финансовый университет при Правительстве РФ, Факультет менеджмента и маркетинга, 2 - Финансовый университет при Правительстве РФ, Факультет менеджмента и маркетинга, Москва, Россия

E-mail: zavadskaia.victoria@gmail.com

*Научный руководитель
к. э. н. Перова Ирина Тимофеевна*

В современных социально-экономических условиях весьма актуальным является рассмотрение аспектов взаимодействия государства и бизнеса в рамках государственно-частного партнерства.

В настоящее время правительство Российской Федерации предлагает сделать ГЧП одним из важнейших инструментов реализации масштабных проектов в России. На Красноярском экономическом форуме, состоявшемся в феврале 2013 года, Председатель правительства Российской Федерации Дмитрий Анатольевич Медведев призвал активнее использовать механизм ГЧП для реализации инфраструктурных проектов. В соответствии с разработанной Концепцией долгосрочного социально-экономического развития РФ до 2020 года механизмы и модели ГЧП рассматриваются как одно из приоритетных и эффективных направлений социально-экономического развития РФ.

Ключевым аспектом жизнеспособности проектов ГЧП является привлечение внебюджетного финансирования. В связи с этим, анализ, оценка и совершенствование механизма финансирования проектов ГЧП позволит значительно увеличить количество проектов, достигших финансового закрытия и успешной реализации.

Существуют 3 основных источника финансирования проектов ГЧП, которые, в большинстве случаев, используются в комбинации.

Государственные субсидии используются для частичного финансирования расходов на капитальное строительство в случаях, когда проект нуждается в серьезной поддержке (не только политической, но и материальной) и при необходимости нивелировать рост тарифов для населения, а также когда капитальные расходы слишком велики и ожидаемая прибыльность проекта недостаточна для адекватного обслуживания кредитного и акционерного капиталов.

Коммерческое кредитование, которое может покрывать 70-90% потребности в финансировании и включает в себя предоставление банковского кредита либо покупку выпускаемых частным партнером облигаций.

Банковский кредит является наиболее распространенной формой коммерческого кредитования в ГЧП. Для предоставления кредита проект должен быть кредитоспособным. Важным требованием к банковскому кредиту в ГЧП является его долгосрочность, низкие процентные ставки и большой объем предоставляемых средств.

Банковский кредит может предоставляться напрямую частному инвестору, (корпоративное финансирование), либо специальной проектной компании (СПК), обычно

создаваемой в форме открытого акционерного общества для участия в проекте ГЧП в качестве частного партнера (проектное финансирование).

Характерными чертами корпоративного финансирования являются полный регресс на активы заемщика, анализ текущих денежных потоков и баланса заемщика, кратко- и среднесрочный период финансирования и существенное значение кредитного рейтинга заемщика.

Среди особенностей проектного финансирования выделяют отсутствие или существенное ограничение регресса на активы и денежные средства инвесторов, обеспеченность возврата средств денежными потоками и активами проекта, существенная прозрачность денежных потоков (за счет проработанной контрактной структуры и отделения проекта от основной деятельности инвесторов), долгосрочный характер финансирования.

Проектные облигации, также как и банковский кредит, требуют анализа кредитоспособности и высокого уровня обеспечения. Преимущество облигаций состоит в том, что они могут быть дешевле, чем банковский кредит. С другой стороны, рынок капитала для проектных облигаций может быть очень ограничен, делая мобилизацию необходимого капитала более трудной, особенно для больших проектов.

Акционерный капитал является необходимым источником финансирования ГЧП проектов и предоставляется инвесторами из собственных средств в виде комбинации субординированного долга и выпуска акций. Обслуживание акционерного капитала (выплата долга и дивидендов) субординировано выплатам по старшему (банковскому) кредиту. Из всех участников проекта инвесторы несут на себе наибольшую степень финансового риска. Как правило, финансирующим организациям интересно приобретать акции либо доли в уставном капитале СПК в проектах с планируемой доходностью от 20% годовых. Важно отметить, что участие финансирующей организации в капитале делает проект привлекательным для потенциальных инвесторов.

Основными игроками рынка банковского кредитования и рынка по вхождению в акционерный капитал являются российские и зарубежные банковские группы, инвестиционные фонды и компании, институциональные инвесторы, международные и национальные институты развития.

Для эффективного использования инструментов финансирования важно: формирование проекта с учетом требований потенциальных финансирующих организаций, понимание емкости фондов и отраслевых предпочтений основных игроков рынка капитала, предварительный анализ основных процедур финансирующих организаций и сроков рассмотрения запроса на кредитование, нацеленность на использование комбинированных инструментов финансирования в зависимости от стадии проекта.

Ниже приведены основные критерии соответствия требованиям банков при обращении за финансированием проектов ГЧП.

- Отчеты финансового, юридического и технического консультантов являются формальным требованием кредиторов для участия в проекте.
- Оптимальное распределение рисков. Для банков неприемлемы следующие риски: риск изменения процентной ставки, валютный риск и риск рефинансирования. Строительный, операционный и прочие риски, контролируемые инвестором, влияют на стоимость заимствования – чем больше рисков берет на себя инвестор, тем выше процентная ставка.

- Юридическая структура проектов. Недостаточные юридические гарантии со стороны контрагентов неприемлемы для банков. Понятная и прозрачная структура финансирования позволит снизить профиль риска и привлечь долг дешевле.

- Анализ прочности проекта. Банки откажутся финансировать проект, демонстрирующий низкий запас прочности (требования по покрытию долга и по остальным финансовым коэффициентам). Запас прочности определяет стоимость банковского финансирования.

Ключевой проблемой реализации ГЧП в Российской Федерации является неразвитость кредитной системы в плане долгосрочного проектного финансирования. Как правило, кредиты на реализацию проектов на долгосрочный период дают государственные банки и «проталкивание» таких решений не обходится без государственного вмешательства.

Кредитование проектов ГЧП редко осуществляется коммерческими банками, которые не в состоянии предоставить заемные средства на условиях, приемлемых для долгосрочных инфраструктурных проектов, поэтому, в большинстве случаев, финансирование таких проектов осуществляется с привлечением международных финансовых организаций (МФО) или национальных банков развития (НБР).

Привлечение МФО и НБР к финансированию проектов ГЧП привлекательно по следующим причинам:

- Предоставление заимствований по низким процентным ставкам на 15-30 лет с льготным периодом до 5 лет. По сравнению с МФО, НБР финансирует проекты на менее привлекательных условиях, но в национальной валюте, что устраняет валютные риски.

- Кредиты часто сопровождаются предоставлением грантов для проведения консультационных работ в рамках проекта.

- Участие МФО и НБР в проекте защищает его от рейдерства, снижает коррупцию и политический риск, а также позволяет привлекать дополнительное финансирование.

- Привлечение МФО и НБР на этапе инициирования и подготовки проекта ГЧП обеспечивает высокое качество подготовки документов (конкурсной документации, проекта соглашения о ГЧП), что снижает риски частного и публичного партнеров.

Рассмотрим основные международные финансовые организации, которые активно участвуют в финансировании проектов ГЧП.

Международная финансовая корпорация (МФК) является одной из организаций Группы Всемирного Банка, осуществляющей инвестиции в проекты, которые выгодны с экономической точки зрения, обоснованы – с финансовой и экономической, рациональны – с социальной и экологической точки зрения. За 2012 год МФК участвовала в проектах более 100 стран мира из следующих регионов: Африка, Восточная Азия и Тихоокеанский регион, Южная Азия, Европа и Центральная Азия, Латинская Америка и Карибский бассейн и Ближний Восток.

МФК осуществляет свою деятельность на территории Российской Федерации с 1993 года. За это время было инвестировано свыше 5,3 млрд. долл. США в 217 проектов. Инвестиционный портфель МФК в России в 2011 году составил 2,54 млрд. долл. США. По объему инвестиций МФК в мире Россия занимает третье место[1].

Европейский банк реконструкции и развития (ЕБРР) является международной финансовой организацией, финансирующей проекты в 29 странах от Центральной Европы

до Центральной Азии и вкладывающей капитал прежде всего в те проекты, которые направлены на устранение провалов рынка.

В 2001 году ЕБРР принял стратегию финансирования концессионных соглашений, описывающую подход ЕБРР к отбору и одобрению концессионных проектов. Основные требования, сформулированные в данной стратегии, включают в себя конкурсный отбор, справедливость контрактов, а также эффективное и сбалансированное распределение рисков между публичным и частным сектором.

В Российской Федерации ЕБРР проинвестировал 2,3 млрд. евро в 2010 году и 2,9 млрд. евро в 2011[2]. Инвестиционный портфель ЕБРР на конец 2011 года составил 9,4 млрд. евро[3].

Европейский инвестиционный банк (ЕИБ) является одним из крупнейших кредиторов проектов ГЧП на международных финансовых рынках. Целью деятельности ЕИБ является благотворное воздействие на развитие европейского региона и стран-членов ЕС. Также ЕИБ предоставляет финансирование для реализации проектов в странах, не входящих в ЕС, при условии предоставления государственных гарантий.

С 2009 года ЕИБ инвестировал 1,19 млрд. евро в проекты, реализуемые на территории Российской Федерации, в т.ч. 706,7 млн. евро в 2013 году[4].

Национальные банки развития имеют своей целью финансирование стратегических инфраструктурных проектов, способствующих экономической модернизации в той или иной стране. Не в каждой стране существует банк развития, в Российской Федерации им является государственная корпорация «Банк развития и внешнеэкономической деятельности (Внешэкономбанк)». ВЭБ финансирует крупные инвестиционные проекты, направленные на устранение инфраструктурных ограничений экономического роста. Он не конкурирует с коммерческими кредитными организациями и участвует только в тех проектах, которые не могут получить финансирование частных инвесторов. В 2011 году кредитный портфель ВЭБа достиг 500 млрд. руб[5].

Подводя итог, можно сделать вывод о том, что только ограниченный круг финансирующих организаций (МФО, НИР, банковские синдикаты) имеет возможность финансирования проекта ГЧП, так как стоимость проекта не должна быть слишком маленькой (иначе его реализация за счет заемных средств не будет выгодна из-за высоких транзакционных издержек), и не чрезмерно большой (поскольку в таких условиях управление рисками становится невозможным). Если речь идет о масштабных инфраструктурных проектах, то более целесообразно привлечь финансирование от МФО и НИР, так как они предоставляют средства под более низкую процентную ставку и на долгосрочный период.

[1] spbstu.ru/ppp/2013_tr/Putilina.pdf

[2] spbstu.ru/ppp/2013_tr/Petrova.pdf

[3] Там же.

[4] <http://www.eib.org/projects/loans/regions/cei/index.htm>

[5] Манько Н.Н. Роль институтов развития в реализации проектов государственно-частного партнерства. – Вопросы экономики и права. – 2012 - №3 – С. 214.

Литература

1. Манько Н.Н. Роль институтов развития в реализации проектов государственно-частного партнерства. – Вопросы экономики и права. – 2012. - № 3. – С. 211 –

217.

2. Ханженкова Н. Чтобы вложения окупились. – www.rg.ru/2013/06/25/kreditori.html. – 2013.
3. www.eib.org. – Сайт Европейского инвестиционного банка.
4. www.spbstu.ru – Сайт Санкт-Петербургского государственного политехнического Университета.