

Секция «Государственное и муниципальное управление»

Проектное финансирование как современный механизм финансирования масштабных проектов реального сектора экономики России

Хаустова Елена Викторовна

Студент

Московский государственный университет имени М.В. Ломоносова, Факультет государственного управления, Москва, Россия

E-mail: Haus@inbox.ru

Анализ характера трансформаций второй половины XX - начала XXI вв. показывает, что ключевым условием ускоренного прогресса социально-экономического развития, а также ключевым фактором устойчивости к кризисным явлениям в мировой экономике являются здоровый инвестиционный климат в стране, и в первую очередь это касается инвестиций в реальный сектор экономики и инновационные проекты. Подобные инвестиции образуют базу устойчивого экономического роста, проводя границу между "богатыми" и "бедными" странами. Первые демонстрируют экономические успехи, а на остальных фактически возложено бремя интеллектуальной ренты, которую они платят обладателям развитого производства высоких технологий за счет эксплуатации своих природных богатств и снижения заработной платы рабочих в своих странах.

Ситуация, сложившаяся в настоящее время в мировой экономике, делает проблему реализации и финансирования инвестиционных проектов достаточно актуальной. Что же касается России, то ее решение стоит еще более остро. Ввиду того, что сырьевые отрасли страны ориентированы на «прибыльный» экспорт, интересы предприятий сырьевого комплекса имеют приоритетный характер. Отрасли с высокой долей добавленной стоимости развиты слабо. Кризис в России вызван внутренним структурным противоречием и внешней зависимостью российской экономики.

В основе выбранного механизма финансирования лежит выбор компанией одного или нескольких источников формирования инвестиционных ресурсов для реализации проекта. Вариантов здесь много. Можно использовать собственные источники (внутренние), а также привлеченные или заемные (внешние). Каждый источник имеет объективные плюсы и минусы, свойственные его сущности [1]. Это первая сторона вопроса. Второй аспект заключается в том, что следует понимать строгую зависимость между способом финансирования и конкретной ситуацией, в рамках которой реализуется проект. В контексте такого ситуационного подхода можно оптимизировать соотношение «плюсов» и «минусом». То есть существует некая субъективная сторона – правильный выбор источника для каждого проекта, и этот аспект зависит от человеческого фактора – способности менеджера оценить ситуацию и принять верное решение.

Конечно, является очевидным тот факт, что возможность свободного выбора существует не всегда. Доступ ко многим источникам инвестиций для многих компаний ограничен в принципе, что затрудняет возможности рационального выбора [3].

Проектное финансирование является достаточно сложным механизмом, и, наверное, раскрытие этого механизма заслуживает написания целой книги. И все же, остановимся на некоторых его аспектах. Его основная черта, пожалуй, заключается в том, что кредиторы не могут претендовать на имущество и доходы компании, не имеющие отношения к проекту. В большинстве случаев для реализации проекта создается отдельное

юридическое лицо. Поэтому кредиторы должны провести тщательную экспертизу инвестиционных проектов. Это зачастую значительно замедляет ход проекта. В общем, процесс довольно длителен, сложен и приводит к частичной потере контроля ввиду вмешательства кредиторов в управление проектом, а также очень дорог[2].

Но несмотря не на что, его доля в современной экономике растет, что отчетливо демонстрируют опубликованные статистические данные[4].

Проектное финансирование может стать вполне жизнеспособной схемой финансирования российской нефтегазовой отрасли. Основная причина этого - мощная ресурсная база, значительно превышающая внутренние потребности России и позволяющая экспортировать нефть для удовлетворения высокого спроса со стороны государств Западной Европы и Азии.

ОАО «Газпром» в настоящее время реализует несколько инвестиционных проектов по различным направлениям, в частности используя механизмы проектного финансирования. При помощи этого механизма Газпром строит газопровод «Северный поток» (Nord Stream).

Несмотря на кризис, в финансировании принимают участие 26 банков, 2 агентства экспортного кредитования, а также предоставляется поддержка в рамках программы несвязанного гарантирования займов Германии. Гарантии агентств экспортного кредитования в рамках первой фазы покрывают примерно 3,1 млрд. евро. Кроме того, около 800 млн. евро привлечено в качестве синдицированного кредита без гарантий экспортно-кредитных агентств. Общий объем инвестиций, который планируется привлечь, составляет 7,4 млрд. евро (с учетом процентов по кредитам - 8,8 млрд. евро), срок возврата, по предварительной оценке, составит 10-16 лет[5]. Использование финансового рычага - 30% за счет собственных средств акционеров (пропорционально размерам их долей) и 70% внешнего финансирования банков. Управляющий директор Nord Stream Маттиас Варниг отметил: «Опыт первой фазы финансирования показал, что инвесторы рассматривают Nord Stream в качестве великолепной инвестиционной возможности».

Таким образом, реализуемый компанией Газпром, проект «Nord Stream» финансируется за счет механизма проектного финансирования. Создается юридическое лицо, бизнес которого определяется только этим проектом (предприятие Nord Stream AG), проект является новым, имеет высокий финансовый левередж, частичные гарантии, выплата процентов и долгов осуществляется от денежного потока проекта и т.д. Соответственно, данный механизм позволит компании использовать все преимущества проектного финансирования.

Механизм финансирования этого проекта выбран и реализуется успешно. Однако если посмотреть на проект с позиции инвестиционной политики в России в целом, то при всех его положительных аспектах стоит отметить, что реализация подобных проектов не меняет ситуации структурного дисбаланса российской экономики. Хотелось бы видеть в стране такую же успешную реализацию инвестиционных проектов, направленных на развитие перерабатывающих, а не добывающих производств.

Литература

1. Бобылева А.З. Финансовые управленческие технологии. М.: ИНФРА-М, 2004.

2. Бригхем Ю. Финансовый менеджмент: В 2-х т.: Т.2: Пер. с англ./ Ю. Бригхем, Л. Гапенски. СПб.: Экономическая школа, 1997.
3. Маховикова Г.А. Инвестиционный процесс на предприятии. СПб: Питер, 2001.
4. Йескомб Э.Р. Принципы проектного финансирования: Пер. с англ. М.: Вершина, 2008 (статистика подведена редакцией журнала Project Finance International)
5. <http://www.gazprom.ru/>