

*Дорошко Т.В.
Дорошко В.Н. (vetal.doroshko@gmail.com)
УО «Белорусский торгово-экономический
университет потребительской кооперации»,
г. Гомель*

Проблемы и перспективы развития проектного финансирования инвестиций в Республике Беларусь

Для белорусской инвестиционной практики термин «проектное финансирование» еще не стал «модным» (популярным), но уже сейчас преобладает упрощенное понимание этого понятия, близкое к обычному долгосрочному кредитованию.

Следует отметить, что и на Западе нет однозначного понимания проектного финансирования. Понятие используется по крайней мере в двух смыслах, в том числе:

– как целевое кредитование для реализации инвестиционного проекта в любой из трех форм — с полным регрессом, без регресса или с ограниченным регрессом кредитора на заемщика, при этом обеспечением платежных обязательств заемщика в основном являются денежные доходы от эксплуатации объекта инвестиционной деятельности, а также, в случае необходимости, активы, относящиеся к инвестиционному проекту (Л.Е. Филлипова, [2, с. 44]);

– как способ консолидации различных источников финансирования и комплексного использования разных методов финансирования конкретных инвестиционных проектов и оптимального распределения, связанных с реализацией проектов финансовых рисков (О.А. Темницкая, [1, с. 48]).

В настоящее время преобладает второе понимание проектного финансирования. Термин «проектное финансирование» не является противоположностью долгосрочного банковского кредитования. Более того, долгосрочное банковское кредитование инвестиционных проектов может рассматриваться при определенных условиях как одна из простейших форм проектного финансирования.

Основной особенностью проектного финансирования является использование широкого круга источников, средств и методов финансирования инвестиционных проектов, в том числе банковских кредитов, эмиссии акций, паевых взносов в акционерный капитал, облигационных займов, финансового лизинга, собственных средств компаний (амортизационных фондов и нераспределенной прибыли) и т.д.

Могут использоваться также государственные средства, иногда в виде государственных кредитов и субсидий, а также в виде гарантий и налоговых льгот.

В развитых странах существует специальный термин «финансовое конструирование» (financial designing) обеспечения проекта, означающий деятельность по построению условно оптимальных с точки зрения сочетания прибыльности и надежности схем финансирования проектов.

Соответственно для организации финансирования проекта привлекаются разнообразные участники, такие как коммерческие и инвестиционные банки, инвестиционные фонды и компании, пенсионные фонды, страховые компании и другие институциональные инвесторы, лизинговые компании и иные финансовые, кредитные и инвестиционные институты.

Графически процесс проектного представлен на рисунке 1.



Рисунок 1 — Схема финансирования проекта на государственно-частной основе

Источник — [1, с. 49].

В Республике Беларусь можно рассмотреть два варианта реализации проектного финансирования:

- государственное;
- государственно-частно партнерское проектное финансирование (рисунок 2).

Первый вариант предполагает исключительную роль государства как собственника инвестиционных ресурсов, контрольного органа и собственника результатов проекта.

Второй вариант предполагает смешанное, долевое финансирование проекта, а, значит, и право собственника частного капитала на результаты проекта.

В отличие от традиционных форм кредитования проектное финансирование позволяет:

- более достоверно оценить платежеспособность и надежность заемщика;
- рассмотреть весь инвестиционный проект с точки зрения жизнеспособности, эффективности, реализуемости, обеспеченности, рисков;
- прогнозировать результат реализации инвестиционного проекта.

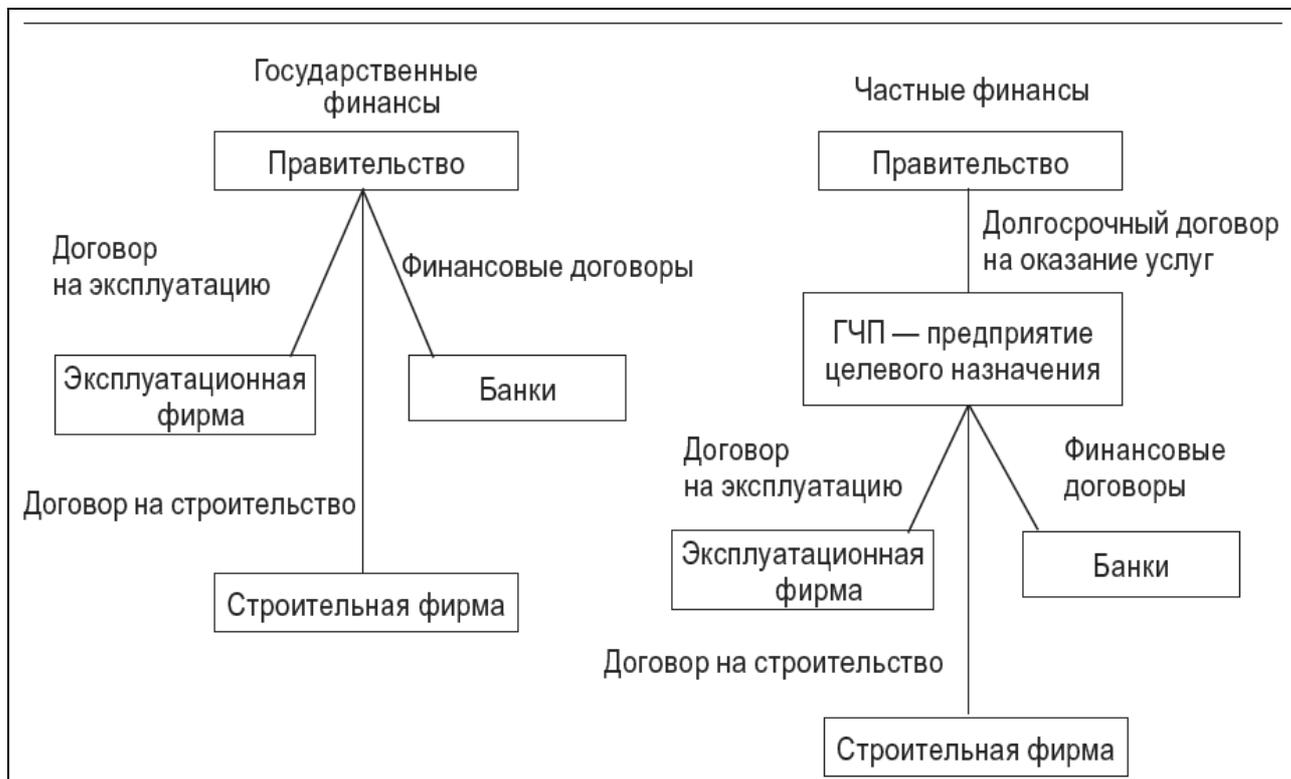


Рисунок 2 — Сопоставление процесса реализации инвестиционного проекта при исключительном государственном и государственно-частном партнерском финансировании

Источник — [3, с. 52].

В качестве трудностей применения проектного финансирования в Республике Беларусь следует отметить то, что в промышленно развитых странах сегодня в расчеты финансово-коммерческой эффективности проектов закладывается возможное отклонение основных показателей в худшую сторону в размере 5–10%, а в наших условиях необходимы «допуски» не менее 20–30%, а это ведет к возникновению дополнительных затрат, связанных с резервированием средств для покрытия непредвиденных издержек.

Проблемы развития проектного финансирования в Республике Беларусь носят системный как макроэкономический, так и политический характер, что обусловлено сложившимися технологиями активного участия государства в крупных инвестиционных проектах, преобладании государственной собственности на крупные предприятия,

неразвитость фондового рынка и невозможность активного обращения финансовых инструментов мобилизации капитала, наличие административных инструментов вмешательства в акционерные общества (т.н. «золотая акция»).

Сложности с применением проектного финансирования в отечественной практике обусловлены нижеследующими причинами:

1. Внутренние источники долгового финансирования в стране недостаточно развиты. Внутренние рынки кредитов не имеют достаточных финансовых ресурсов или ликвидных средств, необходимых для широкомасштабного финансирования капиталоемких проектов, особенно крупных проектов с длительным сроком погашения кредитов. Практически отсутствуют опыт и знания для того, чтобы с уверенностью оценивать и принимать на себя проектные риски.

2. Несоответствия между доходами и займами внутри страны и обслуживанием долгов в валюте. Риск несовпадения между валютами, в которых поступает выручка, и валютой, в которой должна обслуживаться задолженность, осложняет проектное финансирование.

3. Недостаточны правовая структура и законодательная стабильность в области согласования и распределения рисков и предоставления гарантий и других форм обязательств по проектному финансированию. Коммерческая и кредитная документация по проектному финансированию является сложной и должна подкрепляться законодательной и нормативной основой. Должны быть законодательно оформлены все виды обязательств и гарантий, тонкости распределения рисков и прибылей, политические и страховые риски.

4. Недостаток специалистов по проектному финансированию и опыта разработки системы проектного финансирования для крупных инвестиционных проектов.

5. Недостаточно квалифицированных участников проектного финансирования — организаций, фирм, могущих принять на себя функции управляющих крупными проектами. Помочь решению этой проблемы может привлечение специалистов или специализированных компаний (в том числе иностранных).

Но, несмотря на все трудности, белорусским банкам необходимо применять метода проектного финансирования.

К этому их подталкивает то обстоятельство, что проект масштабной модернизации белорусских предприятий требуют объемы инвестиций, сопоставимые с активами предприятий-заявителей или даже превышающие их.

В таких случаях залоговое покрытие становится невозможным. Эти тенденции должны заставить белорусские коммерческие банки создавать в своих структурах отделы

и управления проектного финансирования, направлять своих сотрудников на учебу по вопросам проектного анализа, начинать формировать портфели инвестиционных проектов.

Для финансирования модернизации производства, технического переоснащения, а тем более реинжиниринга бизнес-процессов требуется поиск эффективных механизмов мобилизации масштабных долгосрочных инвестиционных ресурсов в необходимом объеме и на определенный срок под адекватную процентную ставку.

Литература:

1. **Темницкая, О. А.** Модели финансирования проектов государственно-частного партнерства: проектное финансирование и форфейтинг — сравнительный анализ / Оксана Анатольевна Темницкая // Юридический мир. – 2013. – № 7. – с. 48—53.

2. **Филиппова, Л. Е.** Мировая практика применения проектного финансирования государственно-частного партнерства / Л.Е. Филиппова // Веснік Беларускага дзяржаўнага эканамічнага універсітэта. – 2011. – № 1. – с. 44 — 53.

3. **Филиппова, Л. Е.** Мировая практика применения проектного финансирования государственно-частного партнерства / Л.Е. Филиппова // Веснік Беларускага дзяржаўнага эканамічнага універсітэта. – 2011. – № 1. – с. 44 — 53.