

**МЕХАНИЗМЫ ФОРМИРОВАНИЯ ЗАЛОГОВОГО ОБЕСПЕЧЕНИЯ
ПРИ КРЕДИТОВАНИИ КРУПНЫХ ИНВЕСТИЦИОННЫХ
ПРОЕКТОВ, ОСНОВАННЫХ НА ПРИНЦИПЕ ПРОЕКТНОГО
ФИНАНСИРОВАНИЯ**

**MECHANISMS OF FORMATION OF COLLATERAL IN LENDING
TO LARGE INVESTMENT PROJECTS BASED ON THE PRINCIPLE
OF PROJECT FINANCING**

УДК: 336.027

Аспирант кафедры экономической методологии и истории Института Управления и Территориального Развития Казанского (Приволжского) федерального университета

**Айдар Ильдарович
Мифтахов
A.I. Miftakhov**
aidarmiftakhov@yandex.ru

В данной статье рассмотрены проблемы кредитования крупных инвестиционных проектов, реализующихся на принципах проектного финансирования, вследствие недостатка залогового обеспечения по заемным ресурсам. Перечислены основные инструменты, которые могут быть использованы для решения данной проблемы. Выявлены положительные и отрицательные характеристики механизма государственной гарантии РФ, а также даны рекомендации по изменению условий предоставления гарантий для сокращения сроков рассмотрения заявок на их получение.

This article describes the problems lending to large investment projects are realized on the basis of project financing, due to lack of collateral for borrowed resources. Are the basic tools that can be used to solve this problem are listed. The positive and negative characteristics of the mechanism of state guarantees of the Russian Federation are identified, as well as recommendations for changes in the terms of the guarantees for the shortening of applications to receive them.

Ключевые слова: банковская система, государственные банки, государственное регулирование банковской системы, конкуренция

Key words: project financing, government support, the state guarantee

При реализации инвестиционных проектов, направленных на создание нового производства (тип площадки «greenfield»), инициаторы зачастую используют принцип проектного финансирования. Основным преимуществом данного подхода является обособленность проекта как в юридическом смысле (создание нового юридического лица), так и в финансово-экономическом (раздельный учет денежных потоков, бухгалтерии удобен для собственников).

Создание отдельной организации для реализации проекта во многом обусловлено стремлением привлечь в проект инвесторов и кредиторов, для которых контроль расходования средств и эффективности реализации проекта в таком случае упрощается. Кроме того, новые инвесторы, финансируя проект через вхождение в акционерный капитал действующей

компании, могут преследовать целью не создание нового производства, а установление контроля над текущими активами. При проектном финансировании данный риск для инициаторов нивелируется.

Одной из форм финансирования проектов является банковское кредитование. Рассмотрим основные проблемы, связанные с механизмом проектного финансирования с существенным (не менее 50%) участием банковских кредитов.

На наш взгляд, ключевой проблемой при анализе рисков реализации проекта для банка является обеспеченность кредитных ресурсов. Теоретически, залогом при финансировании проекта «с нуля» является все имущество, создаваемое в рамках его реализации. Однако для банков это не может быть приемлемо, т.к. оценка имущества банком происходит с при-

менением дисконта, который зависит от ликвидности имущества. При этом любой проект, направленный на создание новых производственных мощностей или объектов инфраструктуры, содержит в себе активы, которые при наступлении ситуации неплатежеспособности заемщика и взыскания имущества не смогут быть реализованы. Например, очистные сооружения, созданные с привязкой к построенному заводу, или трубопровод предприятия. В целом, к таким залогам банкам следует применять абсолютный коэффициент обесценения – 100%. Анализ ликвидности оборудования по крупным проектам также может привести к применению коэффициента дисконта до 70%. Особенно это характерно для инновационных проектов: если отсутствуют заводы-аналоги, то и некому продать взысканное имущество – нет заинтересованных.

Отдельно стоит отметить, что незавершенное строительство для Банка активом также являться не может.

Отсутствие обеспечения по выданному кредиту рождает для банка риски при формировании резервов на возможные потери по ссудам (в соответствии с положением Банка России от 26 марта 2004 г. N 254-П).

Одним из путей решения данной проблемы является привлечение поручительств бенефициаров и их компаний. При этом поручительство не отражается в бухгалтерской отчетности компании (форма №1, №2), его выдавшего, что является несомненным плюсом и позволяет банкам, кредитующим поручителя, не начислять дополнительные резервы в силу формального отсутствия ухудшения структуры баланса. С другой стороны, данные банки четко понимают риски поручительства и фактически неизбежно убедиться в эффективности проекта в той же степени, что и банку-кредитору проекта. Но в целом, учитывая долгосрочность кредитов, выданных по проектному финансированию, риск ухудшения отношений компании-поручителя с банками, которые его кредитуют под текущую деятельность (обязательства до 1 года), невелик.

Другим путем частичного решения проблемы является заключение долгосрочных жестких соглашений по отгрузкам покупателям с указанием фиксированных параметров цены или объема. К таким контрактам следует отнести:

hell-or-high – контракт «несмотря ни на что»: контракт, обязывающий покупателя продукции производить наличные платежи по проекту в любом случае, даже если продукция не будет продаваться [1];

take-or-pay – контракт «взять или заплатить»: обязательство купить и оплатить товар или выплатить определенную минимальную неустойку даже в случае непринятия товара [2];

take-if-offered – контракт «оплата по факту»: в случае физической возможности поставки продукции поставщиком покупатель должен оплатить её.

Договоры такого типа могут быть приняты в обеспечение обязательств, а также дополнительно «связывают» всех участников проекта. Данное решение особенно актуально, когда, например, компания-бенефициар планирует закупать продукцию проекта.

Стремление к «связыванию» участников проекта со стороны Банка может в конечном счете отразиться и негативно, прежде всего на сроках реализации. Так, наблюдательный совет ГК «Внешэкономбанк» одобрил выделение 40 млрд. рублей на финансирование строительства Тайшетского алюминиевого завода в 2011 г., однако до сих пор не ясна ситуация с подписанием кредитного соглашения. По словам Евгения Корнилова, финансового директора компании «Русал», причина в том, что соглашение будет заключено лишь после того, как «Русал» подпишет 15-летний контракт на поставки электроэнергии для будущего предприятия. Он отметил, что таких длительных контрактов с энергетиками в России никогда не заключалось, в связи с чем возникает ряд сложностей технического характера [3].

Перечисленные выше меры обладают недостатками, увеличивающими риски бенефициаров проекта, и в целом носят локальный характер, поэтому целесообразно привлечение государственных механизмов поддержки. Прежде всего, таким механизмом является государственная гарантия РФ по кредиту.

Предоставление гарантий регулируется Постановлением Правительства РФ от 14 декабря 2010 г. №1016 «Об утверждении Правил отбора инвестиционных проектов и принципов для предоставления государственных гарантий Российской Федерации по кредитам либо облигационным займам, привлекаемым на осуществление инвестиционных проектов».

Рассмотрим положительные и отрицательные стороны данной формы государственной поддержки.

Нами были отобраны специальные критерии отбора проектов, отраженные в таблице 1.

основные этапы процесса в формате диаграммы Ганта на рис. 1.

Во-первых, принципал к моменту подачи заявления на гарантию должен иметь документальное подтверждение со стороны кредитных организаций о готовности предоставить фи-

Таблица 1

Основные критерии проектов, участвующих в отборе для получения государственной гарантии РФ

№	Параметр	Значение
1	Уровень собственного капитала	Не менее 15 процентов полной стоимости проекта
2	Общий объем государственной поддержки, оказываемой проекту	Не должен превышать 75 процентов полной стоимости проекта
3	Размер гарантии	Не более 50 процентов полной стоимости проекта
4	Стоимость проекта	Не менее 5 млрд. рублей (не менее 175 млн. долларов США)

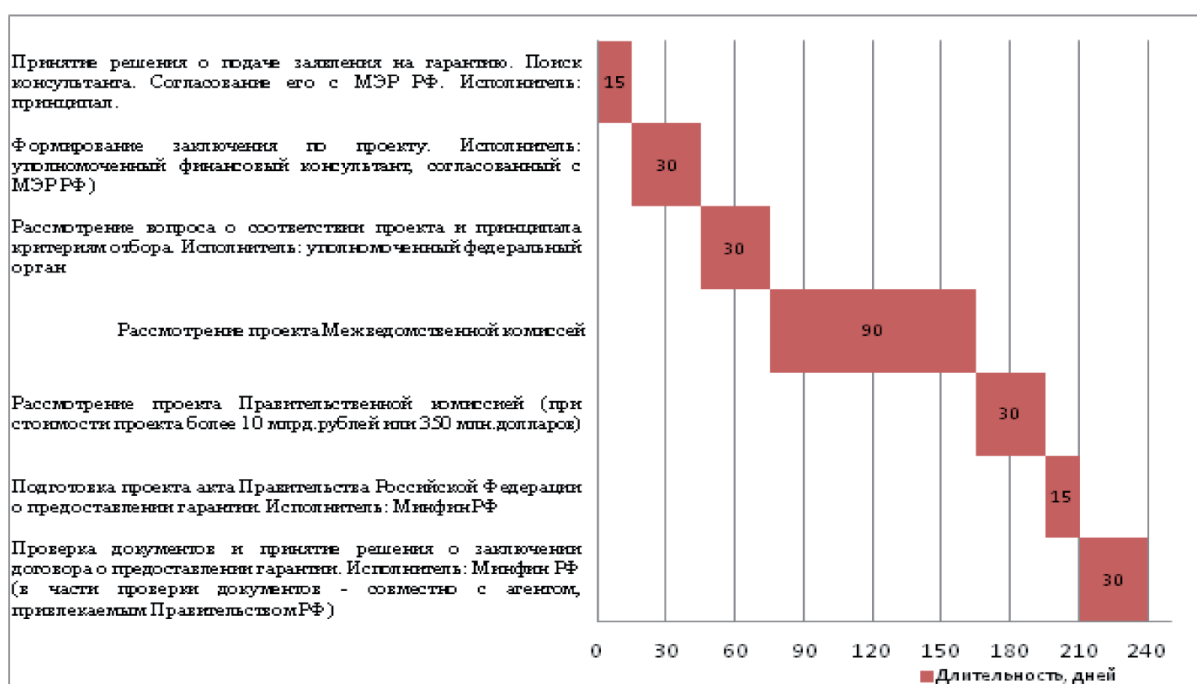


Рис. 1. Процесс получения государственных гарантий РФ

При рассмотрении данных параметров становится очевидно, что государственная гарантия РФ должна быть интересна как инициаторам проекта, так и потенциальному банку-кредитору, т.к. она допускает небольшой уровень наличия собственных средств и одновременно с этим может покрывать до половины стоимости проекта. Стоит отметить, что согласно п. 6.2.3 Положения Банка России от 26 марта 2004 г. N 254-П, государственная гарантия является обеспечением I категории качества при формировании резервов на возможные потери по ссудам.

Основным недостатком процесса получения гарантии является его длительность. Для отображения данной проблемы мы отображали

нансирование. Это означает, что прежде чем приступить к многоступенчатому процессу получения гарантии, проект должен пройти все банковские экспертизы, получить согласие уполномоченного органа Банка на финансирование, в котором будет закреплено отлагательное условие получения средств до момента предоставления гарантии. По нашей оценке, срок рассмотрения крупных инвестиционных проектов в Банках составляет порядка 9 месяцев. Как отмечает В. Украинцев, директор представительства ГК «Внешэкономбанк» в Южном Федеральном Округе, «сама процедура прохождения проекта в стенах госкорпорации достаточно длительная – от шести до девяти месяцев» [6].

Во-вторых, проект должен иметь заключение уполномоченного финансового консультанта, удовлетворяющего определенному перечню требований. Цель данного заключения – всесторонний анализ проекта, выявление рисков и т.д. Однако, учитывая, что к моменту отбора принципал должен иметь подтверждение со стороны банка о готовности предоставить финансирование, это означает, что Банк проанализировал проект, провел все соответствующие экспертизы и считает риски проекта адекватными. Кроме того, выдать кредит в указанных объемах способны 5-10 крупнейших банков РФ; квалификация специалистов данных учреждений не уступает уровню знаний и опыту сотрудников предполагаемого уполномоченного консультанта. Вдобавок, распространена практика, когда на этапе анализа заявки в банке также привлекается компания-консультант для оценки маркетинга проекта, его финансово-экономических показателей и пр. Так, у ГК «Внешэкономбанк» есть специализированный реестр аккредитованных консультантов, разделенный по видам оказываемых экспертиз: оценка и сюрвейерские услуги, финансово-технический аудит, инжиниринг. Таким образом, привлечение уполномоченного консультанта в рамках получения гарантии только растягивает реализацию проекта (срок анализа проекта – 1–1,5 месяца) и приводит к его удорожанию. Факт наличия согласия одного из крупнейших банков страны и является доказательством его тщательной оценки. Банк в этом случае может передать свое заключение комиссии по отбору проектов.

В заключение стоит отметить, что конкурентоспособность национальной экономики во многом зависит от её способности быстро реагировать на изменения, проходящие на мировом рынке. Практическую оценку этому показателю можно дать на примере сроков реализации крупных инвестиционных проектов (стоимостью более 5 млрд.рублей). Частным инвесторам будет интересна форма проектного финансирования с созданием обособленного юридического лица. Однако учитывая отсутствие залогового обеспечения на инвестиционной фазе (новая компания с малой вероятно-

стью сможет обеспечить кредит вкладами собственников), потенциальному банку-кредитору все же необходимы ликвидные залоговые средства. Таким залогом может стать государственная гарантия РФ. Однако на текущий момент невозможно сделать процессы привлечения кредита и получения гарантии параллельными. При такой ситуации, по нашей оценке, только прединвестиционная фаза проекта может составить около 2,5 лет:

Разработка технико-экономического обоснования и бизнес-плана – не менее года. Здесь стоит отдельно отметить, что длительный срок обусловлен необходимостью подкрепления бизнес-плана первичной документацией, прежде всего проектно-сметной документацией. Как отмечает С. Черномаз, заместитель директора представительства ГК «Внешэкономбанк» в Южном Федеральном Округе РФ, «за три месяца или полгода невозможно подготовить пакет документов по проекту в силу разных причин. Попробуйте разработать проектно-сметную документацию и пройти экспертизу – инициатору нужен как минимум год, чтобы «вылезти из земли» со всеми документами» [7].

Рассмотрение проекта банком – порядка 9 месяцев.

Получение гарантии РФ – не менее 8 месяцев.

На наш взгляд, существуют пути сокращения указанных выше сроков. Так, рекомендуется скорректировать правила отбора проектов при получении государственной гарантии по одному из следующих путей:

А) Возможность подачи заявления без наличия согласия Банка; в таком случае заключение консультанта обязательно. Это позволит сделать процессы получения гарантии и банковского кредитования параллельными.

Б) Замена заключения консультанта на банковское заключение при отправке пакета документов и заявки на гарантию. При этом Министерство экономического развития РФ создает реестр уполномоченных банков как аналог согласования кандидатуры финансового консультанта. Также должно быть закреплено условие об отсутствии аффилированности бенефициаров проекта с банком.

Список литературы

1. Словарь на финансовую тему «Инвестиции» // Интернет-журнал о финансах «MoneyTimes» URL: <http://www.moneytimes.ru/encyclopedia/8756.html>
2. Англо-русский экономический словарь // Академик URL: http://economy_en_ru.academic.ru/74008/take-or-pay_contract
3. Кредитное соглашение // Эксперт URL: <http://expert.ru/2012/09/13/kreditnoe-soglashenie/>
4. Положение Банка России от 26 марта 2004 г. N 254-П “О порядке формирования кредитными организациями резервов на возможные потери по ссудам, по ссудной и приравненной к ней задолженности”
5. Постановление Правительства РФ от 14 декабря 2010 г. №1016 “Об утверждении Правил отбора инвестиционных проектов и принципалов для предоставления государственных гарантий Российской Федерации по кредитам либо облигационным займам, привлекаемым на осуществление инвестиционных проектов”.
6. «Наш приоритет — поддерживать инициативных»// Эксперт URL: <http://expert.ru/south/2012/21/nash-prioritet--podderzhivat-initsiativnyih/>
7. Фундамент для нового инвестиционного этапа // Эксперт URL: <http://expert.ru/south/2013/29/fundament-dlya-novogo-investitsionnogo-etapa/>
8. ИННОВАЦИОННЫЕ ПРЕДПОСЫЛКИ ИНТЕГРАЦИОННЫХ ПРОЦЕССОВ ТРАНСФОРМАЦИИ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ СТРУКТУРЫ РЕГИОНАЛЬНОЙ ЭКОНОМИКИ. *Туфетулов А.М.* Транспортное дело России. 2009. № 2. С. 34-35.

* * * * *