

Т.В. Морозова

СОВРЕМЕННЫЕ ФОРМЫ ПРОЕКТНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ В РЕАЛИЗАЦИИ ИННОВАЦИОННО-ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ

Масштабные изменения, происходящие в отечественной экономике, свидетельствуют об активизации инновационной составляющей в деятельности хозяйствующих субъектов, что требует использования современных методологических подходов к управлению процессами создания и внедрения инноваций. Экономический опыт развитых стран доказывает, что использование концепции проектного управления (Project Management) для решения управленческих задач с установленными параметрами (ресурсами, временем и результатами) является наиболее эффективным инструментом реализации проектов, направленных на внедрение инновационных продуктов и технологий.



Рис. 1. Графическое представление сути проектного управления

Управление проектом представляет собой методологию организации, планирования, руководства, координации человеческих и материальных ресурсов на протяжении жизненного цикла проекта, направленную на эффективное достижение поставленных целей путем применения системы современных методов, техники и технологии управления для достижения определенных в проекте результатов по составу и объему работ, стоимости, времени, качеству и удовлетворению участников проекта (рис. 1) [1].

Проектный подход к разработке и внедрению инноваций позволяет:

- разработать и обосновать концепцию проекта;
- оценить потребность в заемных средствах;
- организовать привлечение внешнего финансирования;
- обеспечить финансовое конструирование (financial designing) – разработать оптимальную с точки зрения прибыльности схему финансирования, соответствующую заданным ограничениям по ресурсам, времени и результатам;
 - оценить эффективность реализации с учетом неопределенности и риска;
 - осуществлять управление на всех стадиях реализации проекта [2].

Одной из основополагающих задач проектного управления является поиск необходимых ресурсов и выбор оптимальной схемы финансирования, включающей определение состава участников, обеспечивающих реализацию проекта необходимыми инвестиционными ресурсами, которыми могут быть как денежные средства, так и нематериальные активы. Разнообразие инвестиционных потребностей приводит к развитию новых форм финансирования проектов и программ, в том числе и

проектного финансирования. Под проектным финансированием в современной научной литературе понимается предоставление запланированного потока финансовых ресурсов в виде кредитов на определенный срок с обеспечением возвратности вложенных средств доходами от реализации данного проекта, основанное на принципах разделения риска. Проектное финансирование особенно применимо к вновь создаваемым инновационным предприятиям, нуждающимся в долгосрочном кредитовании, с возможностью погашения задолженности за счет будущих доходов от реализации высококонкурентной инновационной продукции. Проектное финансирование особенно эффективно для тех продуктов, на которые уже сформирован коммерческий спрос на рынке. Инструменты проектного финансирования, используемые для реализации разнообразных инновационных проектов, достаточно многообразны и в различном сочетании позволяют учитывать конкретную деловую ситуацию и управлять ею.

Субъекты, участвующие в финансировании, оценивают объект инвестиций с точки зрения рисков (финансовых, производственных, политических) и вероятного дохода, который обеспечит погашение предоставляемой ссуды, займов или других видов капитала. Участниками проектного финансирования могут быть компании и физические лица, непосредственно заинтересованные в результатах проекта, компании, имеющие договорные обязательства поставлять товары и услуги, связанные с данным проектом, покупатели произведенной продукции, государство, а также коммерческие банки, инвестиционные фонды, страховые и лизинговые компании. Отличительной особенностью проектного финансирования является использование широкого круга источников финансовых ресурсов, в том числе банковских кредитов, эмиссий акций, паевых взносов в акционерный капитал, облигационных займов, лизинга, собственных средств предприятия, государственных средств. В зависимости от величины риска, принимаемого кредитором, выделяют три основные формы проектного финансирования:

- финансирование с полным регрессом на заемщика;
- финансирование с ограниченным правом регресса;
- финансирование без права регресса на заемщика.

Здесь под регрессом понимается требование о возмещении предоставляемой в заем суммы [1].

Финансирование с полным регрессом на заемщика (full resource financing) – наиболее распространенная форма проектного финансирования, при которой обеспечением кредита служат потоки наличности, получаемые в результате реализации проекта. Иными словами, банк не принимает на себя никаких обязательств, связанных с участием в реализации проекта, ограничиваясь предоставлением средств под гарантии его организаторов или третьих сторон. Сохранение права полного регресса к заемщику – учредителю проекта приравнивает данную форму проектного финансирования к обычному обеспеченному кредиту, и в этом случае фактически не выполняется указанный выше принцип разделения рисков, так как учредитель несет ответственность по всем рискам проекта. Эта форма проектного финансирования обеспечивает более быстрое получение средств для финансирования проекта; кроме того, стоимость полученных средств будет более низкой по сравнению с двумя другими формами ввиду того, что все риски проекта берет на себя заемщик. Финансирование с полным регрессом на заемщика применимо для всех типов инновационно-инвестиционных проектов, характеризующихся высокой неопределенностью результатов и длительным сроком окупаемости, но особенно часто используется в следующих случаях:

- для финансирования малоприбыльных или некоммерческих проектов, проектов, имеющих социальную или экологическую направленность;

- для небольших проектов, весьма чувствительных даже к небольшому увеличению расходов.

При подобной организации финансирования инновационно-инвестиционных проектов возможно принятие на себя коммерческого риска спонсором или гарантом; кредитор, как правило, ограничивается принятием на себя в полном объеме политических и форс-мажорных рисков. В последнее время проектное финансирование с полным регрессом на заемщика становится наиболее распространенным, так как банки предпочитают предоставлять кредиты под проекты, дающие реальный доход в короткие сроки, либо под проекты, в значительной степени основанные на самофинансировании.

Финансирование с ограниченным правом регресса (limited resource financing) предусматривает распределение всех рисков проекта (risk sharing) между его участниками, которые становятся напрямую заинтересованными в эффективной реализации проекта. Распределение рисков происходит таким образом, чтобы каждый из участников смог бы наилучшим образом оценить и застраховать принятый на себя риск. Организация данной формы проектного финансирования определяет оптимальное соотношение собственного капитала и величины заемных средств, сроки и условия кредитов, график погашения долга, прогнозируемую величину доходов, генерируемых проектом. Преимуществом этой формы проектного финансирования является относительно умеренная цена привлекаемых средств, принятие сторонами коммерческих обязательств вместо выставления гарантий, благоприятные условия предоставления кредитов, распределение между сторонами платежных обязательств.

Финансирование без права регресса на заемщика (non-resource financing) – это форма финансирования, при которой кредитор не имеет никаких гарантий от заемщика и принимает на себя все возможные риски, связанные с реализацией проекта. Эта форма финансирования основана целиком на жизнеспособности проекта, без учета кредитоспособности его участников, их гарантий и гарантий погашения кредита третьими лицами. Стоимость такой формы привлечения финансовых ресурсов достаточно высока, так как кредитор будет стремиться компенсировать высокую степень риска. Без права регресса на заемщика финансируются высокоприбыльные проекты, дающие в результате реализации конкурентоспособную продукцию. Для использования данной формы проектного финансирования требуется выполнение следующих условий:

- использование современных передовых технологий, позволяющих выпускать конкурентоспособную продукцию;
- учет всех рисков, связанных с реализацией и функционированием проекта;
- наличие хорошо организованных каналов сбыта конечной продукции;
- наличие надежных партнеров – поставщиков сырья, комплектующих, энергоносителей;
- политическая стабильность в стране.

Данная форма проектного финансирования может использоваться для внедрения имитирующих инноваций, в том числе усовершенствующих, дополняющих, замещающих и вытесняющих базовые технологии, оборудование или продукты.

Проектное финансирование существенно отличается от других форм кредитования. Можно выделить следующие специфические особенности:

- 1) при проектном финансировании в качестве кредиторов могут выступать как банки, так и предприятия, поставщики и покупатели продукции, пенсионные фонды, инвестиционные и лизинговые компании, венчурные фонды, частные инвесторы, государство и др.;

2) возможность использования нескольких источников заемного капитала, что нередко является необходимым условием для реализации крупных инновационно-инвестиционных проектов. При этом может быть получен доступ к более выгодным источникам кредита, таким, как средства международных финансовых рынков, государственные программы кредитования экспорта, долгосрочные кредиты Международного банка реконструкции и развития (МБРР), Европейского банка реконструкции и развития (ЕБРР);

3) передача заемных средств происходит непосредственно самостоятельной экономической единице – специально созданной компанией;

4) так как учредители не несут полной ответственности за погашение кредита, то базой выплаты процентов и основного долга являются доходы самого проекта, остающиеся после покрытия всех издержек.

Основным преимуществом использования проектного финансирования для реализации инновационно-инвестиционных проектов является то, что эта технология финансирования позволяет сконцентрировать значительные денежные ресурсы на решении конкретной хозяйственной задачи, существенно снижая риск благодаря расширенному числу участников реализации проекта. Особое внимание в технологиях проектного финансирования уделяется оценке проектов. Используется ряд финансовых показателей, таких как внутренняя норма рентабельности, индекс прибыльности, чистый приведенный (дисконтированный) доход и т. д., позволяющих оценить эффективность вложений [4]. Активное применение существующих форм проектного финансирования должно сопровождаться созданием соответствующих инфраструктурных организаций. Функции технической разработки и обоснования эффективности реализации инновационно-инвестиционных проектов должны осуществляться специализированными консалтинговыми фирмами, экономическими подразделениями технико-внедренческих центров, центров трансфера технологий, региональными центрами проектного финансирования, и другими инфраструктурными институциональными образованиями, действующими в рамках единого информационного, экономического и правового пространства, с использованием унифицированных апробированных методик по отбору и оценке перспективных проектов.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1. Мазур И.И., Шатино В.Д., Ольдерогге Н.Г. Управление проектами. – М.: Омега-Л, 2006.
2. Романова М.Р. Планирование, бюджетирование и контроль исполнения инновационных проектов / Экономический анализ теория и практика № 19 (52). – ООО «Издательский Дом «Финансы и кредит», 2005. С. 29–36.
3. Ример М.И., Касатов А.Д., Матиенко Н.Н. Экономическая оценка инвестиций. – СПб.: Питер, 2006. – С. 262.
4. <http://www.project-financing.org/RU/index.html>

Т.А. Макареня, Н.А. Бердник

ВОЗМОЖНЫЕ МЕХАНИЗМЫ ПРИВЛЕЧЕНИЯ ИНВЕСТИЦИЙ В НЕКОТОРЫЕ СФЕРЫ ЭКОНОМИКИ РОССИИ

В настоящий момент российская экономика начинает выходить из кризиса, что сказывается во всех сферах жизни россиян и, в первую очередь, на социальной