



**Механизм проектного финансирования в тяжелом машиностроении:
состояние, проблемы, пути решения**

Тилов А.А., к.э.н., доцент кафедры «Финансы и кредит»,
Государственный университет управления, Москва, Россия

Юмангулов Р.Г., аспирант,
Московский финансово-юридический университет – МФЮА, Москва, Россия

Аннотация. В данной статье рассмотрена сущность проектного финансирования, определены его ключевые особенности. Выделены основные препятствия применения проектного финансирования в отечественном тяжелом машиностроении. В результате исследование позволило конкретизировать направления адаптации инструментов проектного финансирования для эффективного использования в тяжелом машиностроении.

Ключевые слова: проектное финансирование, инвестиции, тяжелое машиностроение, фабрика проектного финансирования, государственная поддержка.

Project financing mechanism in heavy engineering: state, problems, solutions

Tilov A.A., Candidate of Economics, Associate Professor of the Department
«Finance and Credit», State University of Management, Moscow, Russia

Yumangulov R.G., postgraduate student, Moscow University of Finance and Law,
Moscow, Russia

Annotation. This article considers the essence of project financing, defines its key features. The main obstacles to the use of project financing in the Russian heavy engineering industry are identified. As a result, the study made it possible to specify

the directions for adapting project financing tools for effective use in heavy engineering.

Key words: project financing, investments, heavy engineering, project finance factory, government support.

В последние несколько десятков лет проектное финансирование стало одной из наиболее популярных и распространённых форм финансирования инвестиционных проектов в мире. Пройдя путь от механизма инвестирования в нефтегазовую отрасль США (в 1970-е) и строительные проекты Европы и Японии (в 1990-е) в XXI веке проектное финансирование приобрело черты транснациональной формы реализации крупных инвестиционных проектов в энергетике, инфраструктурном и жилищном строительстве, промышленности и сельском хозяйстве [5].

На сегодняшний день проектное финансирование представляет собой один из самых сложноструктурированных механизмов финансирования инвестиционных проектов. Обладая схожими с традиционным кредитованием характеристиками (срочностью, возвратностью, платностью, обеспеченностью и целевым характером использования) проектное финансирование обладает рядом принципиальных характеристик [1].

На рис. 1 представлены ключевые отличия проектного финансирования.

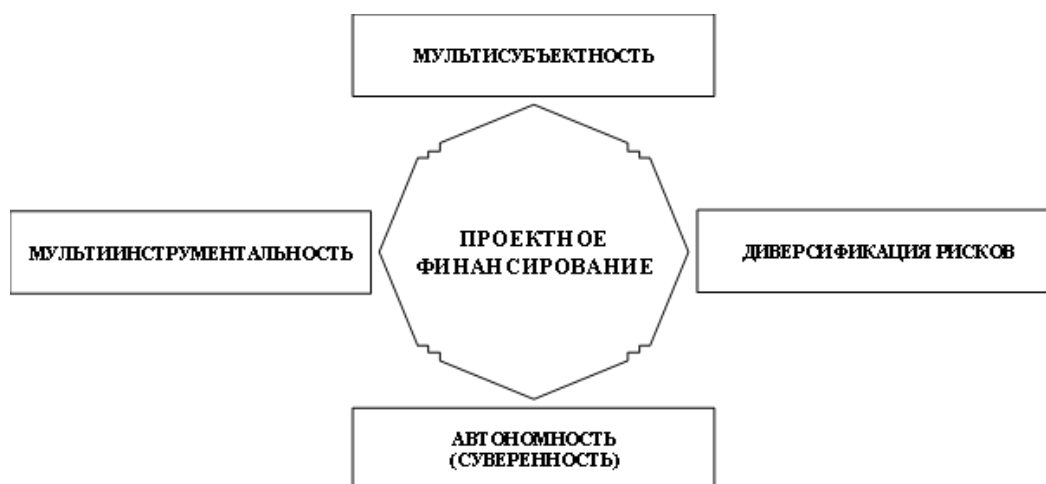


Рис.1 – Ключевые особенности проектного финансирования

Рассмотрим вышеуказанные отличия более подробно.

Главной отличительной особенностью проектного финансирования является **мультиинструментальность**. Проектное финансирование позволяет комбинировать используемые финансовые инструменты исходя из параметров конкретного проекта. В проектном финансировании применяются классические коммерческие и инвестиционные кредиты, синдицированные и субординированные кредиты, лизинг, бридж-кредиты, концессионные, зеленые и специализированные облигации, акционерные кредиты, инструменты секьюритизации.

Следующей особенностью является **мульти субъектность**. Механизм проектного финансирования предполагает взаимодействие инициаторов проекта, независимых инвесторов, кредитных учреждений, фондов, страховых компаний, аудиторов и консультантов, поставщиков и подрядчиков, а также представителей государства. При этом вовлечённость государства в реализацию проектов с использованием механизма проектного финансирования, как правило, существенно выше, чем при традиционных формах. Такие проекты зачастую являются значимыми для национальной экономики. Государством разработан широкий спектр мер поддержки реализации таких проектов от субсидирования процентных ставок и налоговых льгот до прямого участия в реализации проекта в качестве соинвестора или потребителя конечной продукции

Автономность (суверенность) проекта является третьей отличительной характеристикой проектного финансирования. Реализуемый проект должен быть юридически и финансово независим от основной деятельности спонсоров. На отдельных этапах реализации проекта спонсоры могут предоставлять дополнительные гарантии или поручительства, но основным обеспечением обслуживания и погашения долга являются будущие активы и денежные потоки проекта. Механизм проектного финансирования предполагает создание обособленной компании (специальная проектная компания - СПК), которая выступает основным заёмщиком, отвечает за реализацию проекта и его операционную деятельность [3].

Заёмщик и кредитор (кредиторы) согласовывают степень ответственности каждой из сторон за реализацию проекта. Применение механизма регресса (полного, частичного или полностью отсутствующего) позволяет реализовать четвертую особенность - **диверсификацию рисков**.

Феномен проектного финансирования является предметом изучения отечественных и зарубежных учёных и экспертов. Гибкость данного механизма, его вариативность и мультиинструментальность не позволяют дать его единого согласованного определения. В российском законодательстве проектное финансирование определяется «как вид долгосрочного финансирования инвестиционного проекта в форме предоставления кредита, при котором источником погашения задолженности являются доходы от использования или реализации имущества, созданного либо приобретенного при реализации инвестиционного проекта».¹

Датой появления первого отечественного института проектного финансирования можно считать 1995 год, когда Правительством РФ был учрежден Федеральный центр проектного финансирования (ФЦПФ). Основной задачей ФЦПФ являлось привлечение финансовых ресурсов в целях поддержки реализации приоритетных, с точки зрения национальной экономики, инвестиционных проектов.

При этом необходимо отметить, что вплоть до 2014 года активными участниками проектного финансирования в России являлись международные кредитные и финансовые организации. Наибольшую роль играл Европейский Банк Реконструкции и Развития (ЕБРР), выступавший в качестве основного организатора сделок по привлечению проектного финансирования с общим портфелем российских проектов более 24 млрд ЕВРО².

Введённые в 2014 году в отношении России первые пакеты санкционных ограничений приводят к началу фактического ухода международных финансово-

¹ Постановление Правительства РФ от 15 февраля 2018 г. № 158 «О программе "Фабрика проектного финансирования"». – Режим доступа: <https://www.garant.ru/products/ipo/prime/doc/71781806/> (дата обращения: 01.06.2023)

² Европейский банк реконструкции и развития. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.ebrd.com/russia.html>

кредитных институтов с отечественного рынка проектного финансирования. Но необходимость продолжения инвестиций, прежде всего в развитие инфраструктурных проектов, обнажила существенные недостатки в первую очередь в нормативно-правовом механизме регулирования проектного финансирования. В течение следующих четырёх лет законодательные органы Российской Федерации устранили основные противоречия, что позволило в 2018 году в рамках полномочий государственной корпорации ВЭБ.РФ запустить программу Фабрика Проектного Финансирования.

К началу 2020 года всего в России было реализовано порядка четырехсот инвестиционных проектов в рамках проектного финансирования с общим объёмом инвестиций более 150 млрд долларов [2, 7].

На сегодняшний день механизм проектного финансирования активно применяется при реализации проектов в областях строительства жилой и коммерческой недвижимости, гражданских инфраструктурных проектах (строительство автомобильных и железнодорожных магистралей, аэропортов), строительства объектов энергетической инфраструктуры (в том числе нефтегазовой) и агропромышленном комплексе. Также активно задействуются механизмы государственно-частного партнёрства (в том числе концессии) [4].

Как было отмечено выше, проектное финансирование, имеет целый ряд преимуществ по сравнению с традиционными формами финансирования инвестиционных проектов.

Проектное финансирование позволяет реализовывать крупномасштабные инвестиционные проекты привлекая внешние ресурсы в условиях ограничения внутренних. Риски проекта могут быть распределены между участниками, кроме того требования к финансовому состоянию заемщика значительно ниже [6].

Однако применение механизма проектного финансирования при реализации инвестиционных проектов в тяжёлой промышленности носит единичный характер, несмотря на то что именно отрасли данного сектора национальной экономики особенно остро нуждаются в эффективных механизмах привлечения инвестиций.

Низкая инвестиционная привлекательность сектора в условиях современных российских реалий определяют основные внешние и внутренние факторы (табл. 1)

Таблица 1

Основные факторы, определяющие низкую инвестиционную привлекательность отрасли тяжелого машиностроения³

ВНУТРЕННИЕ ФАКТОРЫ	ВНЕШНИЕ ФАКТОРЫ
высокая степень износа основных фондов (более 60%)	критическая зависимость от импорта технологий, оборудования и комплектующих
низкий технико-экономический уровень обеспечения машиностроительных предприятий, низкий уровень инноваций и утрата компетенций	критическая уязвимость от принятых санкционных мер
высокая степень влияния межотраслевых и внутриотраслевых связей	ограниченный рынок сбыта продукции промышленного производства

Тем не менее тяжелое машиностроение, обеспечивая выпуск оборудования для нефтегазового, горно-шахтового, металлургического, грузоподъемного, транспортного оборудования, а также продукции двойного назначения является одной из ключевых отраслей народного хозяйства, обеспечивающей технологический и производственный суверенитет страны.

Основными источниками инвестиций в отрасль в последние десятилетия являлись собственные средства бенефициаров предприятий (в том числе квази-иностранные инвестиции оффшорных юрисдикций), а также средства международных и отечественных финансово-кредитных организаций.

Введение санкционных ограничений сделало практически недоступным использование прежних механизмов. В настоящий момент существенно затруднено использование собственного капитала, размещённого на счетах в иностранных юрисдикциях затруднено. Международные финансово-кредитные организации полностью прекратили работу с российскими заёмщиками, а крупные отечественные кредитные учреждения фактически не имеют доступа к

³ Составлено авторами на основании изученных научных источников

зарубежному фондированию, что значительно ограничивает потенциал финансирования высокорисковых инициатив.

По мнению авторов настоящей статьи проектное финансирование, как наиболее гибкий и адаптивный механизм реализации инвестиционных проектов, является оптимальным решением вышеобозначенных проблем.

Механизм проектного финансирования в тяжелом машиностроении должен быть адаптирован с учётом специфики отрасли.

В результате проведенного исследования авторами выделены пять ключевых направлений такой адаптации (рис.2)

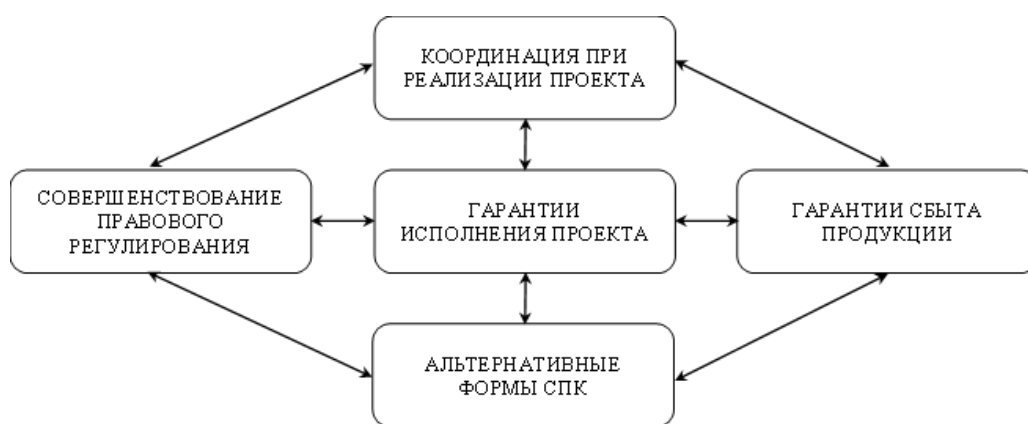


Рис. 2 – Направления адаптации механизма проектного финансирования с учетом специфики отрасли тяжелого машиностроения ⁴

Координация. Ключевой функцией государства в процессе реализации масштабных инвестиционных проектов в тяжелом машиностроении на современном этапе является координация. Острая необходимость в восстановлении утраченных компетенций, технологических и производственных связей требует выстраивания межотраслевых, внутриотраслевых и межорганизационных взаимодействий и балансов. Требуется координация работы научно-исследовательских и проектных организаций, производителей оборудования и системы подготовки квалифицированных кадров для формирования адекватной необходимой среды реализации инвестиционных проектов. Целесообразным видится создание

⁴ Составлено авторами на основании изученных научных источников

единой базы инвестиционных проектов с увязкой графиков их исполнения, основных показателей эффективности и достигнутых параметров. Это позволит избежать «узких мест» при реализации проектов.

Гарантии исполнения проекта. Реализация сложного инвестиционного проекта подразумевает участие большого количества заинтересованных сторон, ключевым риском для которых является факт неисполнения проекта. Помимо непосредственно инвесторов, кредиторов и заёмщиков в проект вовлечены поставщики оборудования и услуг, а также потребители готовой продукции. Проведение дополнительных процедур оценки рисков, аудита и экспертизы проекта требует существенных финансовых затрат, удорожающих стоимость проекта. В такой ситуации государство может выступить в качестве дополнительного гаранта, проведя необходимый аудит и экспертизу с привлечением компетентных организаций или путём субсидирования затрат на проведения такого рода процедур.

Гарантии сбыта. Одним из ключевых вопросов является предоставление гарантий сбыта для участников проекта. В отсутствие экспортных рынков требуется стимулирование внутреннего рынка с учётом того, что потребителями продукции тяжёлого машиностроения являются промышленные предприятия смежных отраслей. В связи с этим остро стоит вопрос обновления стратегии развития промышленности, в том числе тяжелого машиностроения (последняя редакция стратегии развития тяжелого машиностроения была принята только до 2020 года). В рамках обновлённой стратегии возможно предусмотреть основные направления для заключения ЕРС контрактов, а также контрактов в рамках государственных заказов.

Альтернативные формы специальной проектной компании. Существующие требования Фабрики Проектного Финансирования предполагают обязательное создание отдельного юридического лица (специальной проектной компании), выступающей в качестве заемщика. Инвестиционные проекты в тяжелом машиностроении, как правило, реализуются на производственно-технических базах существующих

предприятий и крайне редко на гринфилд и браунфилд площадках. Это обусловлено высокой энергоемкостью производств, интеграцией в технологические процессы, цепочкой поставок сырья и сбыта готовой продукции. В таких условиях создание отдельного юридического лица затруднено, особенно если инвестиционный проект предполагает модернизацию существующего производства.

Решением данного вопроса может быть использование в качестве специальной проектной компании обособленного подразделения заёмщика с выделением учёта на отдельном балансе.

Совершенствование правового регулирования. Нормативно-правовая база в части применения механизмов проектного финансирования требует дальнейшего совершенствования. Для эффективного использования механизма проектного финансирования в тяжелой промышленности требуется дальнейшее совершенствование нормативно-правовой базы. Требуется разработка четких понятных механизмов распределения рисков, в том числе разграничения ответственности заёмщика только средствами и активами реализованного проекта. Требуется разработать отдельные правовые нормативы для кредитной и коммерческой документации [8]. Необходимо разработать транспарентную и понятную методику расчётов экономической эффективности и критерии оценки реализуемых проектов.

В заключении необходимо отметить, что механизм проектного финансирования обладает существенным потенциалом для решения задач восстановления и дальнейшего развития отрасли тяжелого машиностроения в России. Накопленный отечественный опыт в реализации проектов с использованием проектного финансирования, наряду с усилением роли государства как инициатора, координатора и гаранта исполнения проектов позволит минимизировать негативный эффект от введенных ограничений на доступ иностранного капитала и технологий. Но являясь одним из механизмов обеспечения реализации инвестиционных проектов, проектное финансирование

не может эффективно применяться без соответствующей адекватной стратегии развития ключевых отраслей экономики России.

Библиографический список:

1. Езангина, И.А. Совершенствование инструментов проектного финансирования в реализации стратегии пространственного развития России (на примере приоритетных отраслей) / И.А. Езангина, Н.Д. Захарова // Финансы: теория и практика. – 2020. – Т. 24, № 2. – С. 22-38. – EDN SLCEJE.

2. Ильин, И.В. Формирование структуры проектного финансирования при реализации инфраструктурных проектов в России / И.В. Ильин, Н.Н. Соколова, Н.В. Захаркина // Вестник ОрелГИЭТ. – 2021. – № 1(55). – С. 132-137. – EDN VDVNRL.

3. Мамышева, Е.А. Формирование модели проектного финансирования в электротехнической отрасли РФ / Е.А. Мамышева, Д.П. Гулгонов, А.А. Бабенко // Московский экономический журнал. – 2023. – Т. 8, № 3. – EDN LDZJVB.

4. О проектном финансировании организаций и территорий / Ю.В. Данейкин, В.М. Тумин, О.П. Иванова [и др.] // Инновации и инвестиции. – 2022. – № 1. – С. 71-78. – EDN TZXJQK.

5. Панфилова А.А. Проектное финансирование как метод организации инвестиционной деятельности // Вестник ПНИПУ. Социально-экономические науки. 2022. №3. – С. 228-240. – EDN WKMSEZ.

6. Попова, М.А. Риски проектного финансирования в инвестиционной деятельности / М.А. Попова, И.А. Рыбина // Обществознание и социальная психология. – 2022. – № 5-2(35). – С. 202-214. – EDN SUHRQZ.

7. Серов, С.И. Особенности проектного финансирования в России: проблемы и перспективы / С.И. Серов // Вестник евразийской науки. – 2022. – Т. 14, № 5. – EDN BQDQTM.

8. Трушина, И.А. Анализ и обобщение опыта проектного финансирования промышленных предприятий / И.А. Трушина // Вестник АГТУ. Серия: Экономика. – 2017. – № 2. – С. 120-133. – EDN YSRMUX.

References:

1. Ezangina I.A., Zakharova N.D. Improving project finance tools for the spatial development strategy of Russia (evidence from priority sectors). *Finance: Theory and Practice*. –2019; –24 (№ 2) p. 22-38.
2. Iliin I.V., Sokolova N.N., Zakharkina N.V., Iliin I.V., Formation of the structure of project financing in the implementation of infrastructure projects in Russia // *OrelSIET bulletin*. –2021. – № 1 (55) – p. 132-137.
3. Mamysheva, E.A. Formation of a project financing model in the electrical industry of the Russian Federation / E.A. Mamysheva, D.P. Gulgonov, A.A. Babenko // *Moscow economic journal*. – 2023. – vol. 8, – № 3.
4. About project financing of organizations and territories / Daneykin Yu.V., Tumin V.M., Ivanova O.P. [and others] // *Innovations and investments*. –2022. –№1. – p. 71-78.
5. Panfilova A.A. Project financing as a method of organizing investment activities. *PNRPU Sociology and Economics Bulletin*, – 2022, – № 3, pp. 228-240
6. Popova M.A., Risks of Project Financing in investment activities / M.A. Popova, I.A. Rybina // *Social studies and social psychology*. – 2022. – № 5-2(35). – p. 202-214.
7. Serov S.I. Features of project financing in Russia: problems and prospects. *The Eurasian Scientific Journal*. – 2022. – vol. 14 №5.
8. Trushina, I.A. Analysis and synthesis of experience of project financing of industrial enterprises / I.A. Trushina // *ASTU Bulletin. Series: Economics*. – 2017. – № 2. – p. 120-133.

Для цитирования: Тилов А.А., Юмангулов Р.Г., Механизм проектного финансирования в тяжелом машиностроении: состояние, проблемы, пути решения / *Российский экономический интернет-журнал*. – 2023. – № 3. URL:

© Тилов А.А., Юмангулов Р.Г., *Российский экономический интернет-журнал* 2023, № 3.