

Проблемы и перспективы реализации проектного финансирования в России в условиях нарастающих экономических санкций

Гусев Андрей Алексеевич,

к. э. н., доцент,

Департамент «Корпоративные финансы и корпоративное управление»

Финансовый университет при Правительстве РФ

в.н.с, ИБДА РАНХ и ГС при Президенте РФ, г. Москва, Россия

email: gusevaa@yandex.ru

ORCID 0000-0001-9307-1390

Долгов Александр Антонович,

Финансовый университет при Правительстве РФ

Москва, Россия

email: 208179@edu.fa.ru

Аннотация:

Актуальность: В последние годы Россия столкнулась с рядом экономических санкций, которые оказали значительное влияние на ее экономику. Эти санкции ограничивают доступ к международным финансовым рынкам, что затрудняет привлечение инвестиций и реализацию проектов. Проектное финансирование играет ключевую роль в экономическом развитии, позволяя компаниям привлекать необходимые ресурсы для реализации крупных инвестиционных проектов. Однако, в условиях санкций, эффективное использование этого инструмента становится сложной задачей. В условиях меняющейся экономической среды, компаниям и организациям необходимо адаптироваться и искать новые подходы к финансированию своих проектов. Исследование этой темы может помочь в поиске эффективных решений, а также понять, как санкции влияют на проектное финансирование, и какие стратегии могут быть использованы для преодоления этих проблем.

Цель данной статьи - проанализировать текущее состояние проектного финансирования в России и мире и определить его перспективы в условиях нарастающих экономических санкций.

Методы исследования: С помощью статистического, экономического и сравнительного анализа были выявлены тенденции мирового и российского рынка проектного финансирования, также определены основные проблемы и потенциальные направления развития,

Результаты статьи основываются на анализе работ отечественных и зарубежных экономистов и профессиональных организаций в области проектного финансирования и экономики в целом. Полученные результаты могут быть использованы для определения дальнейших направлений развития проектного финансирования, а также исследования опыта работы и организации проектного финансирования в условиях санкций.

Ключевые слова

Problems and prospects of project financing in Russia in the context of increasing economic sanctions

Andrey A. Gusev

Ph.D. in Economics, associate professor at the Department of corporate finance and corporate governance,

Finance university under the government of the Russian Federation, leading researcher, the Russian presidential academy of the national economy and public administration

e-mail: gusevaa@yandex.ru

ORCID 0000-0001-9307-1390

Aleksandr A. Dolgov

Financial University under Government of Russian Federation

Moscow, Russia

email: 208179@edu.fa.ru

Abstract

Relevance: In recent years, Russia has faced a number of economic sanctions that have had a significant impact on its economy. These sanctions have restricted access to international financial markets, making it difficult to attract investment and realise projects. Project finance plays a key role in economic development, enabling companies to raise the necessary resources to realise major investment projects. However, in the context of sanctions, the effective use of this instrument is becoming a challenge. In a changing economic environment, companies and organisations need to adapt and seek new approaches to financing their projects. Researching this topic can help in finding effective solutions, as well as understanding how sanctions affect project finance and what strategies can be used to overcome these challenges.

The purpose of this article is to analyse the current state of project finance in Russia and the world and to determine its prospects in the context of growing economic sanctions.

Research methods: Statistical, economic and comparative analyses were used to identify trends in the global and Russian project finance market, as well as to determine the main problems and potential areas of development,

The results of the article are based on the analysis of works of domestic and foreign economists and professional organisations in the field of project finance and economics in general. The results obtained can be used to identify further directions of project finance development, as well as to study the experience of work and organisation of project finance under sanctions.

Keywords

Investments, Project Finance Factory, Sanctions, Project Financing, VEB.RF

Введение

В современном мире проектное финансирование играет важную роль в развитии экономики страны. Это инструмент, который позволяет компаниям и организациям привлекать необходимые ресурсы для реализации крупных инвестиционных проектов. Однако, в условиях нарастающих экономических санкций, проектное финансирование в России сталкивается с рядом проблем, которые затрудняют его эффективное использование.

Актуальность данной темы обусловлена тем, что проектное финансирование является ключевым элементом экономического роста и развития. Оно способствует созданию новых рабочих мест, развитию инфраструктуры и улучшению качества жизни. В то же время, экономические санкции, введенные против России, создают серьезные препятствия для проектного финансирования, ограничивая доступ к международным финансовым рынкам и затрудняя привлечение инвестиций.

Цель данной статьи - проанализировать текущее состояние проектного финансирования в России и определить его перспективы в условиях нарастающих экономических санкций.

В данной статье будут использоваться различные методы анализа, включая статистический анализ и сравнительный анализ. Результаты помогут понять, как санкции влияют на проектное финансирование в России, и какие стратегии могут быть использованы для преодоления этих проблем. Это, в свою очередь, может способствовать развитию новых подходов и стратегий в области проектного финансирования, которые будут способствовать экономическому росту и развитию страны, несмотря на сложные экономические условия.

Основная часть

Общая характеристика проектного финансирования

Проектное финансирование — это метод финансирования, при котором кредиторы предоставляют средства на основе ожидаемых денежных потоков конкретного проекта, а не на основе общего кредитного рейтинга заемщика. Это обычно используется для финансирования крупных инфраструктурных

проектов, таких как строительство электростанций, дорог, портов и других объектов.

Цель проектного финансирования - обеспечить финансирование проектов, которые могут быть слишком крупными или рискованными для одного инвестора. Это позволяет компаниям привлекать необходимые ресурсы для реализации масштабных инвестиционных проектов без необходимости использовать 100% доли собственных средств.

Преимущества проектного финансирования включают:

- Разделение рисков между участниками проекта
- Возможность привлечения больших объемов инвестиций
- Снижение риска для инвесторов за счет использования ожидаемых денежных потоков проекта в качестве обеспечения займа

Однако, проектное финансирование также имеет недостатки:

- Высокие затраты на подготовку и реализацию проекта
- Сложность управления проектом и координации действий множества участников
- Риск невыполнения проекта или недостижения ожидаемых денежных потоков

В целом, проектное финансирование является важным инструментом для реализации крупных инвестиционных проектов и может играть ключевую роль в экономическом развитии страны. Однако, его эффективное использование требует тщательного планирования, управления рисками и координации действий всех участников проекта.

Международные тенденции проектного финансирования

Объем международного проектного финансирования снизился более чем на 30% в 2022 году.

Рассмотрим инвестиционные тенденции в отдельных странах за 2022 год:

- В Европе количество объявлений о новых проектах сократилось (-15%), причем в большинстве крупных стран, за исключением Италии (+11%).
- Китай сообщил о снижении количества объявлений о новых проектах на 31%, хотя число международных проектов по финансированию увеличилось (+11%).
- Индия была редким исключением из общей тенденции, с удвоением числа объявлений о новых проектах и увеличением на 34% международных сделок по финансированию проектов.
- В Бразилии количество объявлений о новых проектах увеличилось примерно на одну треть, но международные сделки по финансированию проектов снизились на 17%.

Объявленное в 2022 году секторальное распределение новых мегапроектов иллюстрирует основные тенденции в области трансграничных инвестиций (Таблица 1). Три из десяти крупнейших объявлений касались заводов по производству микросхем в связи с глобальным дефицитом и тенденциями реструктуризации цепочки поставок. Шесть из десяти объявленных проектов были в области возобновляемых источников энергии, а четыре объявления в Египте показали, как COP27 (COP (Conference of the Parties) - климатический саммит, проводимый ООН с 1995 года. В 2022 году он проходил в Шарм-эль-Шейхе с 6 по 20 ноября) мотивировала нескольких инвесторов объявить о крупных проектах.

Таблица 1. Крупнейшие новые проекты, объявленные в 2022 году

Экономика-получатель	Сектор	Страна-инвестор	Инвестиции в млн \$
США	Полупроводники	Тайвань	28 000
Южная Африка	Недвижимость	ОАЭ	20 000
Индия	Полупроводники	Великобритания	19 500
Ирландия	Полупроводники	США	13 366
Египет	Возобновляемая энергетика	Индия	13 000
Великобритания	Возобновляемая энергетика (ветер)	Япония	12 240

Египет	Возобновляемая энергетика	Великобритания	11 000
Египет	Возобновляемая энергетика (ветер)	ОАЭ	10 815
Марокко	Возобновляемая энергетика	Люксембург	10 280
Египет	Возобновляемая энергетика	Австралия	10 000

Источник Составлено авторами по данным [8]

Хотя увеличение числа новых мегапроектов в области возобновляемых источников энергии обнадеживает, международное финансирование проектов в этом секторе - основной объем инвестиций в смягчение последствий изменения климата в последние годы - страдает. Инвестиции в возобновляемые источники энергии сократились на 5%, а в стоимостном выражении - почти на 40%. В результате общие международные инвестиции в смягчение последствий изменения климата и адаптацию к нему сократились более чем на 9% с точки зрения объявленных величин и на 6% с точки зрения числа проектов. Напротив, на фоне продолжающегося энергетического кризиса было объявлено о нескольких крупных проектах в добывающей промышленности, угле, нефти и газе.

В целом, если рассматривать мировые данные по кол-ву созданных новых проектов (Таблица 2), то можно увидеть, что в 2022 году они выросли на 6% по сравнению с 2021 годом, что меньше на 8% по сравнению с приростом за 2021 год относительно 2020 года. Также видно разнонаправленную тенденцию для развитых (-4%) и развивающихся экономик, в которых произошел рост количества новых проектов на 26%.

Таблица 2. Объявленные новые проекты и международные сделки по финансированию проектов, 2020–2022 годы

Кол-во проектов	Новые проекты				Международные сделки по финансированию проектов			
	2020	2021	2022	2021-2022 Темп прироста %	2020	2021	2022	2021-2022 Темп прироста %
Мир	13	15	16	6	1 342	2 349	2 343	0

	370	243	095					
Развитые экономики	9 086	10 286	9 862	-4	792	1 391	1 438	3
Европа	6 383	7 422	6 533	-12	470	865	960	11
Северная Америка	1 981	2 067	2 431	18	186	316	306	-3
Развивающиеся экономики	4 284	4 957	6 233	26	550	958	905	-6
Африка	571	547	745	36	93	132	152	15
Азия	2 660	3 181	4 198	32	243	470	519	10
Латинская Америка	1 053	1 227	1 286	5	211	348	231	-34

Источник Составлено авторами по данным [8]

Таким образом, наблюдается отрицательный или медленный рост во многих экономиках, ожидается дальнейшее ухудшение условий финансирования, в связи с неопределенностью инвесторов, особенно в развивающихся странах, также повышение рисков, связанных с уровнем задолженности будет оказывать значительное давление на дальнейшие инвестиции.

Проектное финансирование в России

В 2022 году Россия столкнулась со многими сложностями, которые существенно отразились на многих сферах, в том числе и на проектном финансировании. Так, в 2022 году объем иностранных инвестиций в проекты на территории России сократился на 98%, Россия же сократила свои инвестиции более, чем на 50%. Все это вызвало большие сложности для развития «длинных денег» на территории Российской Федерации.

Таблица 3. Объявленные новые сделки по финансированию проектов, 2019–2022 годы в России (в млн \$)

	Как цель				
	2019	2020	2021	2022	Темп прироста 2021–2022, %
Россия	22969	8062	1292 1	296	-98
	Как источник				
	2019	2020	2021	2022	Темп прироста 2021–2022, %

	7429	1982	2861	1418	-50,4
--	------	------	------	------	-------

Источник Составлено авторами по данным [9]

Для понимания текущей ситуации на рынке проектного финансирования в России будет рассмотрен такой современный механизм финансирования инвестиционных проектов в приоритетных секторах российской экономики, как фабрика проектного финансирования, которая реализуется на базе ключевого игрока на данном рынке – ВЭБ.РФ.

С помощью данного инструмента заемщики могут получить денежные средства на основании договоров синдицированного кредита (займа) с участием коммерческих банков и ВЭБ.РФ. При этом применяются меры господдержки, способствующие увеличению объемов кредитования конкретных проектов. Команда ВЭБ.РФ осуществляет отбор потенциальных проектов, участвует в структурировании финансирования и выступает кредитным управляющим в рамках синдиката.

Чтобы понимать важность данного инструмента, необходимо отметить задачи, которые декларируются Постановлением Правительства РФ от 15.02.2018 N 158 (ред. от 10.05.2023) "О программе "Фабрика проектного финансирования", среди них:

- Обеспечение экономического роста за счет реализации новых инвестиционных проектов
- Повышение доступности проектного финансирования в Российской Федерации
- Увеличение объемов кредитования организаций, реализующих инвестиционные проекты

В данном постановлении также отмечены все ключевые отрасли российской экономики, в рамках которых реализуются проекты с помощью «фабрики». Все это свидетельствует о важности данного механизма, особенно в условиях внешнеэкономического давления.

Более того, организационная модель фабрики проектного финансирования представляет собой слаженное взаимодействие всех

ключевых субъектов экономики (Рисунок 1), что говорит о весомом значении данного инструмента финансирования.

ВЭБ.РФ	МинЭкономРазвития РФ
<ul style="list-style-type: none"> • Оператор Фабрики • Отбирает проекты фабрики • Кредитный управляющий в синдикате • Получатель гос. субсидии 	<ul style="list-style-type: none"> • Куратор Фабрики • Главный распорядитель гос. субсидии
СОПФ ФПФ	МинФин РФ
<ul style="list-style-type: none"> • На 100% принадлежит ВЭБ.РФ • Эмитент облигаций с гос. гарантией • Кредитор по Траншу А • Обязательство ВЭБ.РФ по выкупу/замене проблемных активов СОПФ ФПФ 	<ul style="list-style-type: none"> • Предоставляет государственную гарантию по облигациям СОПФ ФПФ и государственную субсидию
Участники Фабрики	ЦБ РФ
<ul style="list-style-type: none"> • Кредиторы: коммерческие банки и международные финансовые организации • Инициаторы проектов 	<ul style="list-style-type: none"> • Особый порядок регулирования коммерческих банков в части кредитования проектов Фабрики

Рис. 1. Организационная модель фабрики проектного финансирования

Источник Составлено авторами по данным [10]

Механизм работы фабрики

Для реализации проекта он должен соответствовать следующим критериям:

1. Минимальная стоимость – 3 млрд рублей
2. Максимальный срок окупаемости - 30 лет
3. Максимальный срок финансирования – 20 лет
4. Собственные средства – не менее 20%

Однако по проектам, одобренным в период 2022–2024 гг., доля собственных средств инициатора может составлять от 15% стоимости проекта. Эта мера была сделана для того, чтобы повысить привлекательность данного инструмента среди инвесторов в нынешних экономических условиях и увеличить инвестиции в ключевые сектора российской экономики.

Рассмотрим сам механизм, с помощью которого реализуется финансирование (Рисунок 2). Важное значение здесь имеет субсидия от Минэкономразвития, которая предоставляется ВЭБ.РФ для хеджирования роста ключевой ставки, что позволяет снизить процентные риски на время реализации проектов.

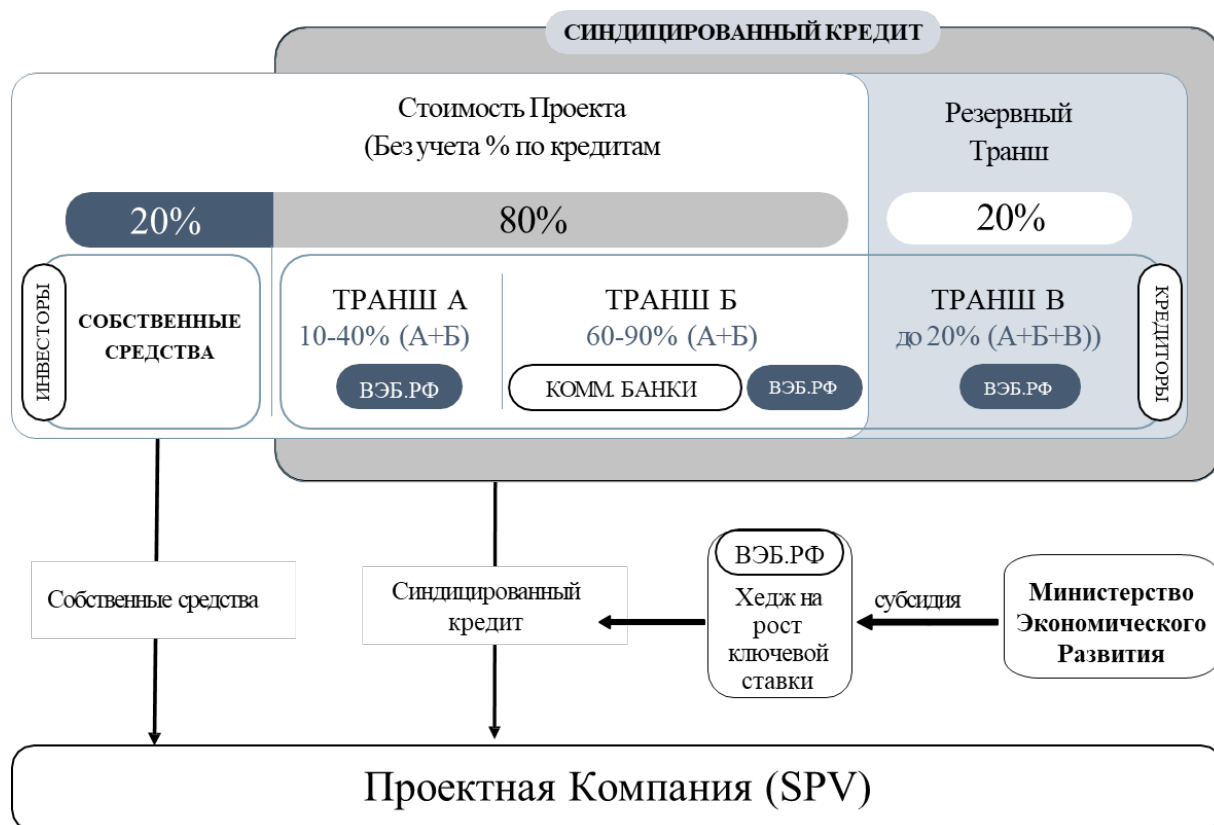


Рис. 2. Механизм работы фабрики проектного финансирования
Источник Составлено авторами по данным [11]

На момент 19.09.2023 с помощью фабрики финансируются 22 проекта на сумму более 1,5 трлн рублей, при этом уже одобрено 32 проекта на общую сумму более 2 трлн рублей, из которых:

- 14 проектов – промышленность
- 9 проектов – инфраструктура
- 9 проектов – городская экономика

Также на рассмотрении находятся 39 проектов с общей стоимостью более 6,5 трлн рублей, из которых:

- 21 проект – промышленность
- 12 проектов – инфраструктура
- 5 проектов – городская экономика

Кроме того, для ускоренной адаптации экономики России к изменившимся обстоятельствам была разработана специальная программа в рамках фабрики проектного финансирования (Таблица 4).

Таблица 4. Условия фабрики для проектов тех. суверенитета и структурной адаптации экономики РФ

Объем программы	200 млрд R Гарантий (до 50%) → от 400 млрд R кредитов
Требования к заемщику	Установленные ПП 603
Кредит	Двусторонний кредит
Принятие риска	Разделение рисков через ГАРАНТИЮ ВЭБ.РФ до 50% (БЕЗ СИНДИКАЦИИ)
Размер	От 1 до 20 млрд R
Срок финансирования	От 3 до 15 лет
Обеспечение	—
Условия предоставления гарантий и поручительств	Объем: от 10 до 50% основного долга по кредиту Стоимость: 0,1% АХР + Риск-маржа Срок: Срок кредита + 1 год (макс: 16 лет)
Процедура одобрения ВЭБ.РФ	«Автоматически» при соответствии набору параметров (отдельное ПП)
Банки	Перечень системно значимых кредитных организаций (ЦБРФ) + КО под санкциями с 2022 года
Приоритетные направления	Проекты, включенные в реестр проектов технологического суверенитета и структурной адаптации экономики Российской Федерации
Совмещение с иными мерами гос. поддержки	Любые меры, без дублирования субсидии на % ставку

Источник Составлено авторами по данным [12]

Таким образом, благодаря эффективной работе фабрики проектного финансирования возможна ускоренная адаптация и противодействие санкциям, а также достижение таких национальных целей, как рост ВВП, рост инвестиций в основной капитал, рост экспорта несырьевых неэнергетических товаров и сопутствующие социально-экономические эффекты. Более того, обеспечивается высокий мультипликативный эффект государственной поддержки.

Заключение

Проектное финансирование играет важную роль в экономическом развитии страны, позволяя компаниям и организациям привлекать необходимые ресурсы для реализации крупных инвестиционных проектов. Однако, в условиях нарастающих экономических санкций, проектное финансирование в России сталкивается с рядом проблем, которые затрудняют его эффективное использование.

В ходе работы было проанализировано текущее состояние проектного финансирования в России и в мире, а также определены его перспективы в условиях нарастающих экономических санкций. Был выявлен ряд проблем, связанных с ограниченным доступом к международным финансовым рынкам, увеличением стоимости капитала и ростом рисков.

Однако, несмотря на эти проблемы, удалось выявить ряд перспектив для развития, таких, как фабрика проектного финансирования, которая позволяет реализовывать перспективные инвестиционные проекты в ключевых секторах экономики, с помощью и содействием государства. Все это облегчает доступ инвесторов к ресурсам, необходимым для реализации проектов, а также способствует ускоренному достижению национальных экономических целей.

Таким образом, хотя экономические санкции оказали значительное влияние на проектное финансирование в России, они также могут стать стимулом для развития новых подходов и стратегий, которые помогут преодолеть эти проблемы и использовать возникающие возможности. Это потребует дальнейших исследований и анализа, а также активного участия всех ключевых субъектов рынка.

Список использованных источников и интернет-ресурсов

1. Никонова, И. А., Стоимостная оценка в проектном анализе и проектном финансировании : сборник статей / И. А. Никонова, ; под ред. И. А. Никоновой. — Москва : Русайнс, 2021. — 173 с. — ISBN 978-5-4365-8863-6. — URL: <https://book.ru/book/942332> (дата обращения: 04.12.2023). — Текст : электронный.
2. Белякова, М.Ю. Управление инвестиционными проектами: монография / М. Ю. Белякова. – Тула: Гриф и К, 2008. – 283 с.
3. Берсенева, Н.С. Инвестиционные проекты: анализ и оценка эффективности управления на основе системного подхода: монография / Н. С. Берсенева, П.В. Смекалов. – Санкт-Петербург: СПбГАУ, 2012. – 169 с.

4. Постановление Правительства РФ от 15.02.2018 N 158 (ред. от 10.05.2023) "О программе "Фабрика проектного финансирования"
5. Министерство экономического развития Российской Федерации - федеральный орган исполнительной власти, осуществляющий выработку и реализацию экономической политики Правительства России. - URL: <https://invest.economy.gov.ru/fabrika-proektnogo-finansirovaniya>
6. РосПатент - Федеральная служба по интеллектуальной собственности. - URL: <https://rospatent.gov.ru/ru/news/fabrika-proektnogo-finansirovaniya-13122022>
7. ЦБ РФ - Особый публично-правовой институт России, главный банк. - URL: https://cbr.ru/about_br/publ/onfinmarket/
8. ЮНКТАД - Орган Генеральной Ассамблеи ООН, Глобальные тенденции в области инвестиций. - URL: https://unctad.org/system/files/official-document/diaeiainf2023d1_en.pdf
9. ЮНКТАД - Орган Генеральной Ассамблеи ООН, Доклад о мировых инвестициях 2023 года. - URL: https://unctad.org/system/files/non-official-document/wir_fs_ru_en.pdf
10. ВЭБ.РФ - Российская государственная корпорация развития, обеспечивающая финансирование социально-экономических проектов, Фабрика Проектного Финансирования. - URL: <https://вэб.рф/biznesu/fabrika-proektnogo-finansirovaniya/>
11. ВЭБ.РФ - Российская государственная корпорация развития, обеспечивающая финансирование социально-экономических проектов, Роль ВЭБ.РФ на рынке синдицированного кредитования 1. - URL: <https://вэб.рф/files/?file=2cf5ea0a103caf8ceda2198b5e51a2ab.pdf>
12. ВЭБ.РФ - Российская государственная корпорация развития, обеспечивающая финансирование социально-экономических проектов, Роль ВЭБ.РФ на рынке синдицированного кредитования 2. - URL: <https://p3week.ru/images/2023/presenatations/26/koldunova.pdf>

References

1. Nikonova, I. A., Cost estimation in project analysis and project financing : a collection of articles / I. A. Nikonova, ; ed. by I. A. Nikonova. A. Nikonova. - Moscow : Rusains, 2021. - 173 c. - ISBN 978-5-4365-8863-6. - URL: <https://book.ru/book/942332> (date of reference: 04.12.2023). - Text : electronic.
2. Belyakova, M.Y. Investment projects management: a monograph / M.Y. Belyakova. - Tula: Grif and K, 2008. - 283 c.
3. Berseneva, N.S. Investment projects: analysis and evaluation of the management efficiency on the basis of the system approach: monograph / N.S. Berseneva, P.V. Smekalov. - Saint-Petersburg: SPbGAU, 2012. - 169 c.
4. Resolution of the Government of the Russian Federation from 15.02.2018 N 158
(ed. of 10.05.2023) "On the programme "Project Finance Factory"
5. Ministry of Economic Development of the Russian Federation - a federal executive body that develops and implements the economic policy of the Russian Government. - URL: <https://invest.economy.gov.ru/fabrika-proektnogo-finansirovaniya>
6. RosPatent - Federal Service for Intellectual Property. -URL: <https://rospatent.gov.ru/ru/news/fabrika-proektnogo-finansirovaniya-13122022>
7. Central Bank of the Russian Federation - Special public-law institution of Russia, the main bank. - URL: https://cbr.ru/about_br/publ/onfinmarket/
8. UNCTAD - UN General Assembly Body, Global Investment Trends. - URL: https://unctad.org/system/files/official-document/diaeiainf2023d1_en.pdf
9. UNCTAD - UN General Assembly Body, World Investment Report 2023. - URL: https://unctad.org/system/files/non-official-document/wir_fs_ru_en.pdf
10. VEB.RF - Russian State Development Corporation providing financing for social and economic projects, Project Finance Factory. - URL: <https://вэб.рф/biznesu/fabrika-proektnogo-finansirovaniya/>

11. VEB.RF - Russian State Development Corporation providing financing for social and economic projects, The role of VEB.RF in the syndicated lending market 1. - URL: <https://вэб.рф/files/?file=2cf5ea0a103caf8ceda2198b5e51a2ab.pdf>

12. VEB.RF - Russian State Development Corporation providing financing of social and economic projects, VEB.RF Role in the syndicated lending market 2. - URL: <https://p3week.ru/images/2023/presenatations/26/koldunova.pdf>