

ФИНАНСЫ

УПРАВЛЕНИЕ РИСКАМИ В ПРОЕКТНОМ ФИНАНСИРОВАНИИ

С.В. Бушанский

Научный руководитель – Е.Ю. Калмыкова

Осуществление любого инвестиционного проекта всегда предполагает комплексный мониторинг. Комплексный мониторинг проекта может позволить предоставление и получение достоверной информации о состоянии проекта, его рисках и осуществлять контроль в ходе выполнения проекта. В данной статье проведен анализ и классификация рисков проектного финансирования и их методы снижения. Проект может столкнуться с множеством рисков на протяжении его реализации. Управление рисками в проектном финансировании является ключевым компонентом для успешного выполнения и реализации проекта в будущем.

Проектное финансирование считается инструментом долгосрочного финансирования инвестиционных проектов, поэтому при реализации такого проекта есть большая вероятность столкнуться с множеством рисков, которые имеют негативное влияние на проект. Управление рисками в проектном финансировании особенно важно, поскольку это наиболее рискованный источник финансирования. Риски могут возникнуть на разных этапах реализации инвестиционного проекта, соответственно методы анализа и меры снижения и защиты от рисков на разных стадиях жизненного цикла проекта разные.

Подготовка реализации инвестиционного проекта начинается с жизненного цикла проекта, после формулировки цели соответственно. Ниже представлен жизненный цикл проекта (таблица 1), который выполняется по последовательным фазам. Под жизненным циклом предполагается период времени от момента рождения идеи реализации проекта до момента достижения его цели [1, с. 41].

Таблица 1 – Жизненный цикл инвестиционного проекта [4]

Стадия жизненного цикла	Описание стадии
Преинвестиционная стадия	Принятие решения о выполнении проекта Разработка необходимой документации Организация финансирования проекта
Инвестиционная стадия	Осуществление инвестиций Выполнение работ, строительство Ввод производственных мощностей в строй
Эксплуатационная стадия	Производство продукции и услуг, продажи Получение выручки Погашение займов

Главное превосходство проектного финансирования – возможность сфокусировать важные денежные ресурсы на решении поставленной хозяйственной задачи, и ограничить риски проекта на проектной компании. Задача создаётся намеренно для выполнения определенного проекта, отвечает за его осуществление и обычно не имеет ни финансовой хроники, ни имущества для залога. Ответственность и риски делегируются между участниками проекта и контролируются набором договоров/контрактов и соглашений [5, с.4].

Большая вероятность столкнуться с проектными рисками в течение существования проекта. Они могут появиться на разных стадиях реализации инвестиционного проекта, поэтому методы снижения проектных рисков и их защиты бывают различными, зависит от классификации риска.

Как отмечает И.А. Никонова, «проектными рисками обычно называют предполагаемое изменение итоговых показателей эффективности проекта в негативную сторону, которые появляются под влиянием потенциальных угроз, неопределенности или неправильного структурирования и планирования проекта». Проектные риски определены тем, что будущая прибыль инвестиционного проекта не является определенной величиной, то есть известной в момент принятия решения об инвестировании, равно как неведома и сумма потенциальных убытков или упущенных доходов. На базе проектного финансирования в настоящее время существуют и используются следующие методы управления риском [2, с.30]:

- отбор риска (выявление кредитоспособности заемщика с помощью финансового анализа и отказ в выдаче кредита некредитоспособным заемщикам);
- перевод риска (продажа долга, уступка прав требований);
- компенсация риска (достигается в случае полного денежного обеспечения);
- разделение риска (достигается при синдицированном кредитовании).

На уровне портфеля инвестиционных активов можно отметить такие применяемые методы, как [5, с.32]:

- поглощение риска (формирование резерва на потенциальные потери по ссудам);
- диверсификация риска (снижение риска на основе уменьшения коэффициента кредитных рисков по ссудам).

Главный способ оценки степени устойчивости итогов денежных прогнозов по отношению к ключевым рискам проекта – анализ чувствительности инвестиционного проекта и его показателей эффективности к отклонениям значений наиболее важных факторов и параметров проекта. Анализ чувствительности выполняется на базе финансовой модели проекта (входит в прединвестиционную стадию жизненного цикла проекта), которая обеспечивает прогноз всех денежных потоков проекта, балансовое состояние проектной компании и анализ эффективности объекта проектного финансирования. На различных стадиях жизненного цикла проекта финансовая модель проекта модифицируется в финансовую модель проектной компании, реализующей проект [3, с.42].

Хотелось бы отметить, что проектное финансирование возведено на основе партнерских отношений и делегирование рисков инвестиционного проекта среди участников-инициаторов. При этом:

- организатор проекта должен предоставить часть проектных рисков объекта собственными/личными средствами (различными видами денежных или капитальных вложений в проект);

– инициатор финансирования обеспечивает оставшуюся долю требуемого объекта финансирования (банковский кредит, размещение ценных бумаг, выпуск облигаций или иной подходящий метод).

Одной из основных защит от рисков является, как правило, четко прописанные договоры на продажу производимого в рамках инвестиционного проекта перечень продуктов и/или услуг, типа “offtake” или “take-or-pay”, а также все активы инвестиционного проекта (оборудование, недвижимость и так далее), приобретаемые как за заемные, так и за собственные средства (накопления, сбережения) заемщика (спонсора, организатор проекта).

Для успешного выполнения и реализации инвестиционного проекта применяются всевозможные источники долгового и долевого, внешнего и внутреннего финансирования, гарантий и организационных структур, а также различные стандартные формы и механизмы финансирования крупномасштабных инвестиционных проектов.

Также образцами могут быть крупные инфраструктурные проекты, возведенные с помощью вышеперечисленных источников финансирования (например, проекты строительства крупных электро- и тепловых станций, агропромышленных зон, автомобильных и железных дорог, аэропортов и так далее), как правило, с использованием механизмов вроде «построй – владей – используй» (в переводе с английского “Build, Own and Operate”), «построй – используй – передай право собственности» (“Build, Operate and Transfer”), «построй – владей – передай право собственности и получай дивиденды» (“Build, Own and Transfer”) или гибридные типы «строительство – получение прав собственности – эксплуатация – передача прав собственности и получение дивидендов» (“Build, Own, Operate and Transfer”) и другие модели финансирования, в процессе осуществления которых часто совершается сочетание финансирования с узким регрессом и финансирования под государственные гарантии.

В соответствии с такими схемами финансирования на базе получения от государственных органов концессии группа учредителей создает специальную компанию, в которую входят обязанности финансирования и организации строительства проекта. После завершения работ над проектом эта компания получает определенное право на использование или владение объектом. Правительство может содействовать реализации инвестиционного проекта путем подписания контракта на покупку объекта по фиксированной цене или опционной сделки, предоставления гарантий банку, кредитующему проект.

На основании вышеперечисленного можно сделать о том, что при неправильном структурировании и планировании проекта на любых стадиях жизненного цикла могут возникнуть проектные риски, которые угрожают проекту на протяжении всего его существования. Инициаторы проекта могут упустить моменты, связанные с рисками, однако проектное финансирование является одним из рискованных финансирования инвестиционных проектов в целом. При тщательном контроле и мониторинге проекта можно выявить ряд негативных рисков. Таким образом, надлежащее выявление, анализ и распределение рисков является основным компонентом успешного выполнения этапов реализации инвестиционного проекта и его осуществления в целом.

Литература и источники:

1. Будкин А.Н. Управление проектным финансированием в современных условиях / Экономика, статистика и информатика. 2010, №6, С. 41–44/

2. Ильина Л.В. Банковские страховые резервы: теория и методология формирования и использования. Саратов: Изд. центр СГСЭУ, 2006. С. 29–50.
3. Никонова И.А. Проектный анализ и проектное финансирование / – М.: Альпина Паблишер, 2012. – 154 с.
4. Никонова И.А., Смирнов А.Л. Проектное финансирование в России. Проблемы и направления развития. М.: Издательство «Консалтбанкир», 2016 – 216 с.
5. Прокофьев С.Е., Мурар В.И., Рашкеева И.В., Елесина М.В. Проектное финансирование: сущность и значение // Интернет-журнал «НАУКОВЕДЕНИЕ» 2014. № 6 <http://naukovedenie.ru/PDF/02EVN614.pdf> (доступ свободный).
6. Трифонов Д.А. Риски в банковской деятельности и управление ими. Саратов: СГСЭУ, 2009. С. 87–88.

ПУТИ РЕШЕНИЯ ПРОБЛЕМ ЭКОЛОГИИ С ТОЧКИ ЗРЕНИЯ НАЛОГООБЛОЖЕНИЯ

С.В. Гринева, А.А. Назарян

Актуальная проблема современности – состояние окружающей среды и организация рационального природопользования. Мировое сообщество озабочено всё более ухудшающейся экологией.

Развитие научно-технического прогресса невозможно остановить, практически все виды деятельности человека, так или иначе, наносят ущерб окружающей среде. Этот ущерб может иметь форму выбросов в атмосферный воздух, сбросов в водоемы, утилизации твердых отходов. Добыча природных ресурсов также приводит к истощению окружающей среды.

Странами принимаются различные меры по исправлению экологической ситуации. Одним из самых распространённых методов влияния государства на хозяйственную деятельность организаций служит система налогообложения. Авторы утверждают, что экологический налог является инструментом для регулирования взаимоотношения бизнеса и государства и сдерживающим фактором для организаций, которые хотят использовать природные ресурсы, но не готовы финансировать их восстановление.

В словаре статистических терминов Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) содержится определение экологического налога. Это налог, налоговой базой которого является физический объект (либо его заменитель), оказывающий доказанное отрицательное воздействие на окружающую среду [7]. В странах ОЭСР, куда входит большинство европейских стран, сдвиг налогового бремени в сторону экологических налогов – «Зеленая налоговая реформа» начался в 1995 – 1996 годах.

Во многих странах эффективно действующим механизмом охраны окружающей среды являются экологические налоги. Опыт стран Европейского Союза и ОЭСР показывает, что под экологическими налогами, составляющими значительную часть доходной базы бюджетов этих стран, понимают именно налоги на опасные для окружающей среды виды хозяйственной деятельности.