

РАЗВИТИЕ МЕХАНИЗМА ПРОЕКТНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ НА РЕГИОНАЛЬНОМ УРОВНЕ*

Мохаммед Хусейн Хамис АЛЬ-ШАИЛИ

аспирант кафедры финансов и кредита, Мордовский государственный университет им. Н.П. Огарева,
Саранск, Республика Мордовия, Российская Федерация
mohamadwasity@yahoo.com
<https://orcid.org/0000-0003-4182-9651>
SPIN-код: 4379-7394

История статьи:

Рег. № 537/2019
Получена 31.07.2019
Получена в доработанном
виде 28.08.2019
Одобрена 11.09.2019
Доступна онлайн
29.11.2019

УДК 336.531.2
JEL: G20, G23, G28

Ключевые слова:

инвестиции,
государственные
инвестиции,
финансирование, проектное
финансирование

Аннотация

Предмет. Проектное финансирование на региональном уровне.

Цели. Проанализировать проектное финансирование на современном этапе его развития. Рассмотреть данную концепцию в региональном разрезе.

Методология. Используются общенаучные и специальные методы познания, нормативный и комплексный подход, ретроспективный, системный и функционально-структурный анализ, проведены наблюдения, классификации; применялись приемы группировки, выборки, сравнения и обобщения, эволюционный и динамический анализ.

Результаты. Проведено исследование перспективных механизмов проектного финансирования в регионах с возможностью применения государственно-частного партнерства.

Выводы. Реализация инвестиционных проектов финансирования с участием как государства, так и частных инвесторов на региональном уровне является перспективным механизмом в условиях недостаточного развития инфраструктуры и ограниченных бюджетных источников финансирования.

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2019

Для цитирования: Аль-Шаили М.Х.Х. Развитие механизма проектного финансирования на региональном уровне // *Финансы и кредит*. — 2019. — Т. 25, № 11. — С. 2485 — 2492.
<https://doi.org/10.24891/fc.25.11.2485>

Инвестиции, несомненно, привлекают огромное внимание различных ученых. Для экономического развития необходим рост инвестиций, причем качественных и эффективных инвестиций. В то же время, естественно, инвестиционная деятельность не должна ограничиваться лишь столичным регионом. Очень важно, особенно в условиях такой большой страны как Россия, чтобы инвестирование развивалось активно на региональном уровне. Это способствует образованию новых рабочих мест, повышению уровня доходов и качества жизни населения.

Проектное финансирование является эффективным и довольно популярным в мировой практике механизмом привлечения инвестиций. В России он особенно актуален в условиях ограниченности ресурсов у инициаторов инвестиционных проектов, сложности получения финансовых средств в кредитных организациях, экономических санкций. Однако использование этого механизма не развивается в той степени, в которой это необходимо.

Целью написания данной статьи явилось проведение исследования сущности и значения проектного финансирования на региональном уровне, а также разработка предложений по внедрению современных механизмов развития финансирования

* Автор выражает благодарность и глубокую признательность кандидату экономических наук, доценту кафедры финансов и кредита Мордовского государственного университета им. Н.П. Огарева В.И. ЧУГУНОВУ за советы и ценные замечания в ходе работы над этой статьей.

инвестиционных проектов в регионах с участием государства и частных инвесторов.

Различные ученые занимались вопросами проектного финансирования. И.А. Езангина и Н.А. Сторожилов анализировали роль институтов развития в механизме банковского проектного финансирования [1]. Также к этой теме обращался П.П. Ковалев [2]. Е.А. Ларионова обращала внимание на участие государства в данном процессе [3]. Проблемы проектного финансирования освещали Ш.А. Муртазалиев [4], И.А. Никонова, А.Л. Смирнов [5]. В.В. Переверзева, Т.В. Юрьева обращались к теме проектного управления и оптимизации инвестиционных процессов регионов [6–8]. О возникновении и развитии проектного финансирования говорил В.О. Титов [9]. В.И. Чугунов и Р.А. Коломасова рассматривали проектное финансирование в контексте повышения инвестиционной активности национальной экономики [10].

Эти темы поднимаются также в отчетах Всемирного банка, Международного валютного фонда, Банка международных расчетов, крупных консалтинговых и юридических компаний; в России — Федерального центра проектного финансирования, Внешэкономбанка.

Однако зарубежный опыт не всегда возможно использовать в современной общественно-финансовой ситуации в России. Поэтому в этой работе мы остановимся на некоторых мало изученных аспектах.

Проектное финансирование является особым механизмом привлечения финансовых ресурсов в экономику региона, если основой возврата вложенных средств является прибыль от осуществления определенного проекта вне зависимости от итогов финансово-экономической деятельности инициаторов проекта. При этом подходе объектом инвестирования становится определенный план, воплощаемый хозяйственной структурой, а не вся его экономическая деятельность. При осуществлении инвестиционного проекта на основе принципов ПФ необходимо создание особой компании (проектной фирмы),

обладающей координационной, юридической и экономической самостоятельностью, исполняющей функции заемщика и оператора проекта. Создание такого рода структуры дает возможность улучшить бизнес-процессы, финансовые потоки, налогообложение, управление рисками проекта. Помимо этого, необходимыми компонентами механизма ПФ считаются выявление и распределение рисков между участниками, а кроме того — наличие соответствующего пакета обеспечения и залога.

Проектное финансирование (ПФ) необходимо анализировать как сложную систему, включающую множество участников, предметов финансирования, договоров, управление рисками проекта, инфраструктуру и т.д. Все компоненты концепции ПФ находятся между собой в тесной связи, что обеспечивает результативность движения финансовых потоков. Проектное финансирование означает конкретный способ, координационную форму достижения целей, предусмотренных инвестиционным проектом. При этом общая схема привлечения инвестиционных ресурсов выглядит следующим образом (*рис. 1*).

Отметим, что в условиях рынка инвестор всегда рассчитывает получить доход от своих вложений, который был бы выше так называемого уровня безрискового дохода. В условиях высокой волатильности рынков и инфляции риск инвестора достаточно высок, поэтому пока в России сложно построить эффективную модель проектного финансирования, которая удовлетворяла бы интересы всех сторон.

На сегодняшний день в регионах крайне остро стоит вопрос преодоления Российской Федерацией инфраструктурных ограничений, мешающих развитию экономики. Наиболее ярким примером сложившейся ситуации является тот факт, что менее 40% автомобильных дорог отвечают установленным технико-эксплуатационным требованиям. Наряду с этим в срочной замене нуждается огромное количество теплосетей, водопроводов и канализационных труб; тысячи школ и больниц находятся в ветхом

состоянии. Реализация инфраструктурных региональных проектов в масштабе страны является катализатором создания добавленной стоимости в экономике и прироста ВРП. Осуществление инвестиционных проектов на уровне регионов создает положительные эффекты в смежных отраслях и является одним из условий модернизации российской экономики [5].

Помимо инфраструктурных проблем к числу основных региональных актуальных вопросов, решением которых могло бы стать введение системы проектного финансирования, относится низкий уровень развития производств в некоторых регионах РФ, невозможность использования и внедрения инноваций в промышленность и сельское хозяйство ввиду отсутствия и нехватки средств финансирования. Кроме того, развитие механизма проектного финансирования способствует повышению экономического роста регионов, улучшения социально-экономического климата и повышения качества жизни за счет реализации социально значимых проектов.

На региональном уровне крайне важно усовершенствовать механизм проектного финансирования инвестиций. Кризис существующих форм финансирования крупных инфраструктурных проектов с государственным участием, таких как например механизм частной финансовой инициативы в Великобритании, обуславливает поиск новых механизмов финансирования, позволяющих привлечь значительные объемы инвестиций, при этом снизить нагрузку на региональные бюджеты. К числу перспективных механизмов финансирования региональных инвестиционных проектов с участием государства стоит отнести:

- механизм отложенных налоговых платежей;
- контракт жизненного цикла;
- механизм инфраструктурной ипотеки [6].

Остановимся подробнее на каждом из механизмов. Одним из перспективных механизмов финансирования крупных инвестиционных проектов в регионах

является механизм отложенных налоговых платежей. Как и классические механизмы государственно-частного партнерства, он получил свое начало в развитых странах, прежде всего в США и Великобритании. Данный механизм предполагает использование налоговых платежей (в основном налога на недвижимость) частного партнера для покрытия затрат на создание объекта инвестиций. Действие механизма основано на том, что создаваемых или реконструируемый объект инфраструктуры формирует дополнительные денежные потоки и, как следствие, увеличивает общий объем налоговых поступлений в региональный бюджет. Разница между налоговыми поступлениями до реализации инфраструктурного проекта и после в международной практике получили название TaxIncrement. Именно за счет этого прироста и осуществляются отложенные налоговые платежи в пользу инвестора. Данный механизм используется местным правительством в целях развития локального производства, когда поддержка федеральных властей является ограниченной. Основная цель его применения состоит в том, что чем больше проектов по данному механизму реализуется в городе или регионе, тем больше налоговая база. Тем не менее у данного механизма есть свои минусы. Предполагается, что отчисления налогоплательщиков первоначально поступают в специальный фонд, который не всегда направляется в инфраструктурные проекты со значительным социальным эффектом. Более того, введение таких механизмов в отдельных регионах может повлечь конкуренцию между ними и, как результат, неравномерное развитие различных территорий.

В свою очередь контракт жизненного цикла является инструментом государственно-частного партнерства. С юридической точки зрения он является договором смешанного типа, в основе которого лежит договор об оказании услуг. Кроме этого в договоре могут присутствовать элементы договора агента и договора о доверительном управлении. Заключать подобные контракты согласно законодательству РФ можно только в

отношении проектов по строительству дорог, аэродромов или закупке железнодорожных составов, воздушных, морских судов. В России данные контракты регулируются Федеральным законом от 05.04.2013 № 44-ФЗ «О контрактной системе в сфере закупок товаров, работ, услуг для обеспечения государственных и муниципальных нужд» [1], тем не менее за рубежом такие контракты относятся к концессиям. Согласно контракту, частный инвестор за свой счет реализует проект, а публичный партнер — оплачивает услуги по предоставлению объекта в пользование инвестору. К числу преимуществ реализации данного типа проекта в регионах относятся отсутствие риска незавершения строительства объекта, стимулирование инвестора к оперативному и качественному окончанию работ, снижение стоимости строительства.

Перспективным механизмом, который предполагается использовать в России для реализации инфраструктурных региональных проектов на период до 2024 г., является механизм инфраструктурной ипотеки. В частности, этот механизм может быть применен для реализации проектов развития портов Приморского края. Он осуществляется следующим образом: частный партнер реализует проект за счет заемного финансирования, возврат которого осуществляется путем регулярных выплат государственного партнера. В силу того что заемные средства привлекаются под государственные гарантии, стоимость такого финансирования существенно ниже рыночной.

Таким образом, несмотря на консервативные тенденции по отношению к механизму проектного финансирования, на сегодняшний день существуют гибкие схемы реализации

инвестиционных региональных проектов, позволяющие достичь почти оптимального разделения рисков частного и публичного партнеров.

Проектное финансирование — довольно новый механизм инвестирования в экономике России. При этом главной особенностью проектного финансирования является, по сути, главный принцип инвестирования — инвестор получит доход лишь в том случае, если проект начнет генерировать прибыль. В случае убыточности проекта инвестор теряет вложенный капитал. Участие в проектом финансировании в первую очередь — это апробация новых форм сотрудничества со множеством партнеров в целях реализации крупномасштабного проекта. Это особенно важно, если проект реализуется на государственном или муниципальном уровне, что способствует улучшению условий жизни населения, то есть реализуется не только коммерческая, но и социальная составляющая проекта. К сожалению, на сегодняшний день в проектах по схеме ГЧП «частная» составляющая оказывается крайне низкой — порядка 20%. При этом нужно учитывать, что Сбербанк, ВТБ, ВЭБ являются в разной мере государственными банками.

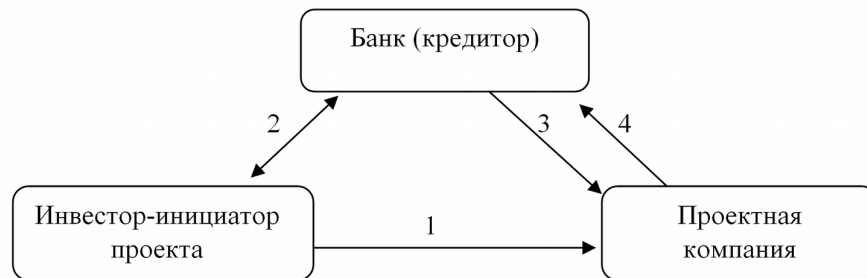
В статье предлагается развитие современных механизмов проектного финансирования в регионах Российской Федерации, таких как механизм отложенных налоговых платежей, контракт жизненного цикла и механизм инфраструктурной ипотеки. Данные механизмы развития финансирования инвестиционных проектов предполагают совместное участие государства и частных инвесторов. Для регионов РФ это крайне актуально в условиях дефицита бюджетного финансирования и ограниченности финансовых ресурсов на региональном и муниципальном уровнях.

Рисунок 1

Схема и участники проектного финансирования

Figure 1

Project financing: A scheme and participants



- 1 — создание проектной компании, вложение инвестором собственных средств.
- 2 — ведение с банком-кредитором переговоров по условиям проектного финансирования.
- 3 — финансирование намеченного к реализации проекта.
- 4 — возврат вложенных в проект средств банку-кредитору из доходов, генерируемых проектом.

Источник: [10]

Source: [10]

Список литературы

1. Езангина И.А., Сторожилев Н.А. Усиление роли институтов развития в механизме банковского проектного финансирования // *Финансы: теория и практика*. 2017. Т. 21. № 6. С. 20—33. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/usilenie-roli-institutov-razvitiya-v-mehanizme-bankovskogo-proektnogo-finansirovaniya>
2. Ковалев П.П. Обеспечение проектного финансирования учреждениями банковского сектора // *Экономика: вчера, сегодня, завтра*. 2018. Т. 8. № 1А. С. 68—79. URL: <http://www.publishing-vak.ru/file/archive-economy-2018-1/7-kovalev.pdf>
3. Ларионова Е.А. Перспективные механизмы реализации инвестиционных проектов с участием государства // *Вестник науки*. 2018. Т. 1. № 9. С. 130—131. URL: <https://www.xn---8sbempcldcw3bmt.xn--p1ai/archiv/journal-9-9-1.pdf>
4. Муртазалиев Ш.А. Ключевые проблемы реализуемых в России схем проектного финансирования // *Экономика и бизнес: теория и практика*. 2019. № 1. С. 171—173. URL: <http://economyandbusiness.ru/wp-content/uploads/2019/02/Murtazaliev.pdf>
5. Никонова И.А., Смирнов А.Л. Проектное финансирование в России. Проблемы и направления развития. М.: Консалтбанкир, 2016. 215 с.
6. Переверзева В.В., Юрьева Т.В. Проектное финансирование в системе проектного управления // *ЭТАП: Экономическая теория, анализ, практика*. 2017. № 5. С. 36—45. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/proektnoe-finansirovanie-v-sisteme-proektnogo-upravleniya>
7. Переверзева В.В., Юрьева Т.В. Инфраструктурные проекты как фактор оптимизации инвестиционных процессов регионов // *Региональная экономика и управление: электронный научный журнал*. 2018. № 1. С. 9. URL: <https://eee-region.ru/article/5309/>
8. Переверзева В.В. Механизм проектного финансирования при реализации инвестиционных проектов // *Вестник Российского экономического университета им. Г.В. Плеханова*. 2018. № 3. С. 24—32. URL: <https://doi.org/10.21686/2413-2829-2018-3-24-32>

9. *Титов В.О.* Предпосылки возникновения и эволюция механизма проектного финансирования // Ученые записки Санкт-Петербургского университета управления и экономики. 2014. № 2. С. 43—64.
10. *Чугунов В.И., Коломасова Р.А.* Развитие механизма проектного финансирования в контексте повышения инвестиционной активности национальной экономики // Финансовая жизнь. 2019. № 2. С. 88—92.

Информация о конфликте интересов

Я, автор данной статьи, со всей ответственностью заявляю о частичном и полном отсутствии фактического или потенциального конфликта интересов с какой бы то ни было третьей стороной, который может возникнуть вследствие публикации данной статьи. Настоящее заявление относится к проведению научной работы, сбору и обработке данных, написанию и подготовке статьи, принятию решения о публикации рукописи.

DEVELOPING A PROJECT FINANCE MECHANISM AT THE REGIONAL LEVEL

Mohammed H.K. AL-SHAELI

National Research Ogarev Mordovia State University, Saransk, Republic of Mordovia, Russian Federation
mohamadwasity@yahoo.com
<https://orcid.org/0000-0003-4182-9651>

Article history:

Article No. 537/2019
Received 31 July 2019
Received in revised form
28 August 2019
Accepted 11 September 2019
Available online
29 November 2019

JEL classification: G20,
G23, G28

Keywords: investment,
public investment, financing,
project finance, project
finance mechanism

Abstract

Subject The article analyzes project finance as one of the most efficient mechanisms enabling to accumulate various financial resources to implement investment projects.

Objectives The project finance is considered as a system that includes many elements (participants, objects of financing, contracts, risk management, infrastructure), which are closely interrelated and ensure the efficiency of financial flows. It discloses the characteristic features of the modern stage of project finance development that is focused on sustainable economic growth, innovative development, and the global economy.

Methods I use the normative and holistic approach to investigate the efficiency of taxation in the oil and gas sector, general scientific and special methods of scientific cognition, like retrospective, systems and functional-structural analysis, observation, and classification. The study employs various tools, namely grouping, sampling, comparison, synthesis, evolutionary and dynamic analysis.

Results Implementing investment projects involving both the State and private investors at the regional level is a promising mechanism in the context of insufficient infrastructure development and limited budgetary sources of financing.

Conclusions The article provides an analysis of promising mechanisms of project finance in regions, and considers the possibility to use public-private partnerships.

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2019

Please cite this article as: Al-Shaeli M.H.K. Developing a Project Finance Mechanism at the Regional Level. *Finance and Credit*, 2019, vol. 25, iss. 11, pp. 2485–2492.
<https://doi.org/10.24891/fc.25.11.2485>

Acknowledgments

I extend my deep appreciation to Viktor I. CHUGUNOV, Candidate of Economic Sciences, Associate Professor of Finance and Credit Department of the National Research Ogarev Mordovia State University, for his advice and valuable comments during the work on this article.

References

1. Ezangina I.A., Storozhilov N.A. [Strengthening the role of development institutions in the banking project financing]. *Finansy: teoriya i praktika = Finance: Theory and Practice*, 2017, vol. 21, no. 6, pp. 20–33. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/usilenie-rol-i-institutov-razvitiya-v-mehanizme-bankovskogo-proektnogo-finansirovaniya> (In Russ.)
2. Kovalev P.P. [Providing project financing institutions of the banking sector]. *Ekonomika: vchera, segodnya, zavtra = Economics: Yesterday, Today and Tomorrow*, 2018, vol. 8, no. 1A, pp. 68–79. URL: <http://www.publishing-vak.ru/file/archive-economy-2018-1/7-kovalev.pdf> (In Russ.)
3. Larionova E.A. [Promising mechanisms for the implementation of investment projects with the participation of the State]. *Vestnik nauki*, 2018, vol. 1, no. 9, pp. 130–131. (In Russ.) URL: <https://www.xn---8sbempcldw3bmt.xn--p1ai/archiv/journal-9-9-1.pdf>

4. Murtazaliev Sh.A. [Key problems of project financing schemes realized in Russia]. *Ekonomika i biznes: teoriya i praktika* = *Journal of Economy and Business*, 2019, no. 1, pp. 171–173. URL: <http://economyandbusiness.ru/wp-content/uploads/2019/02/Murtazaliev.pdf> (In Russ.)
5. Nikonova I.A., Smirnov A.L. *Proektnoe finansirovanie v Rossii. Problemy i napravleniya razvitiya* [Project financing in Russia. Problems and directions of development]. Moscow, Konsaltbankir Publ., 2016, 215 p.
6. Pereverzeva V.V., Yur'eva T.V. [Project finance in the project management system]. *ETAP: Ekonomicheskaya teoriya, analiz, praktika* = *ETAP: Economic Theory, Analysis, and Practice*, 2017, no. 5, pp. 36–45. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/proektnoe-finansirovanie-v-sisteme-proektnogo-upravleniya> (In Russ.)
7. Pereverzeva V.V., Yur'eva T.V. [Infrastructure projects as a factor of optimizing the regions' investment processes]. *Regional'naya ekonomika i upravlenie: elektronnyi nauchnyi zhurnal*, 2018, no. 1, pp. 9. (In Russ.) URL: <https://eee-region.ru/article/5309/>
8. Pereverzeva V.V. [Project finance mechanism for investment project realization]. *Vestnik Rossiiskogo ekonomicheskogo universiteta im. G.V. Plekhanova* = *Vestnik of Plekhanov Russian University of Economics*, 2018, no. 3, pp. 24–32. (In Russ.) URL: <https://doi.org/10.21686/2413-2829-2018-3-24-32>
9. Titov V.O. [Background and evolution of the project of financing mechanism]. *Uchenye zapiski Sankt-Peterburgskogo universiteta upravleniya i ekonomiki*, 2014, no. 2, pp. 43–64. (In Russ.)
10. Chugunov V.I., Kolomasova R.A. [Development of the mechanism of project financing in the context of increasing investment activity of the national economy]. *Finansovaya zhizn'* = *Financial Life*, 2019, no. 2, pp. 88–92. (In Russ.)

Conflict-of-interest notification

I, the author of this article, bindingly and explicitly declare of the partial and total lack of actual or potential conflict of interest with any other third party whatsoever, which may arise as a result of the publication of this article. This statement relates to the study, data collection and interpretation, writing and preparation of the article, and the decision to submit the manuscript for publication.