

# **Тема 5. Основы финансирования проектов. Способы и источники финансирования. Бюджет проекта**

- 1. 1. Понятие «финансирование проекта».**
- 2. 2. Этапы финансирования.**
- 3. 2. Бюджетирование проекта**
- 4. 4. Виды и распределение рисков при проектном финансировании**

# 1. Понятие «финансирование проекта». Этапы финансирования.

**Финансирование проекта** – это обеспечение проекта денежными ресурсами в течение всего периода осуществления.

*Источник средств – денежный поток, генерируемый конкретным проектом.*

*Обеспечение финансирования – только те активы, которые были приобретены для его реализации.*

## **Задачи финансирования:**

1. Обеспечение надежности поступления денежных средств и их реализации в запланированные сроки.

2. Оптимизация источников финансирования:

- при обеспечении финансовой надежности реализации инвестиционного проекта у инвесторов не должно быть излишних финансовых средств сверх реальной потребности;
- в процессе планирования финансового обеспечения необходимо стремиться к минимальным расходам по всем привлекаемым ресурсам.

## **Источники финансирования инвестиционных проектов:**

1. Собственные (к ним относятся прибыль и амортизация).
2. Привлеченные (эмиссия собственных ценных бумаг предприятия).
3. Заемные (кредиты банков).

## **Основные формы финансирования инвестиционных проектов:**

1. Эмиссия дополнительного объема корпоративных акций.
2. Государственное финансирование.
3. Смешанное финансирование.
4. Государственные внешние заимствования.
5. Банковские кредиты.
6. Лизинг.

**Эмиссия дополнительного объема корпоративных акций** - получение необходимых денежных средств или других инвестиционных ресурсов для реализации инвестиционных проектов путем выпуска и продажи предприятиями-инвесторами собственных ценных бумаг – акций или облигаций.

**Государственное финансирование** осуществляется в рамках государственных, территориальных и местных инвестиционных программ по созданию, развитию и поддержке предприятий государственной формы собственности. По форме государственное финансирование осуществляется в виде кредитования на безвозвратной и возвратной основе. Принципиальное отличие государственного финансирования инвестиционных проектов на возвратной основе от банковского кредитования состоит в льготном получении выделяемых средств.

**Смешанное финансирование** – использование различных источников и форм привлечения финансовых средств.

К смешанной форме относятся:

- совместное финансирование из бюджетов различного уровня,
- финансирование инвестиционных проектов за счет средств федерального бюджета и средств предприятия акционерной формы собственности.

**Государственные внешние заимствования** производятся в связи с недостатком собственных средств для реализации инвестиционных проектов и программ федерального и регионального уровня. Осуществляются в соответствии с федеральным законом в большей мере в виде кредитов, предоставляемых иностранными государствами, международными организациями или физическими и юридическими лицами. Возможны также в форме лизинга или проектного финансирования. В этих случаях государство - гарант погашения стоимости оборудования.

**Банковские кредиты.** Кредит – предоставление ссуды в денежной или товарной форме на условиях возвратности и уплаты процентов. Основой кредитных отношений и принимаемых форм финансирования инвестиционных проектов на основе кредитования является кредитный договор, в котором предусматриваются объемы и сроки предоставления кредитов, сроки их возврата, процентные ставки за пользование кредитными средствами.

**Лизинг.** Под лизингом понимается вид инвестиционной деятельности по приобретению имущества и передачи его на основании договора лизинга физическим и юридическим лицам за определенную плату на определенный срок и на определенных условиях, обусловленных этим договором с правом его выкупа.

## **Проектное финансирование.**

Проектное финансирование – разновидность заемного финансирования инвестиционных проектов. Особенность проектного финансирования – подтверждение реальности получения запланированных потоков наличности путем выявления и распределения совокупного риска инвестирования между участниками реализации инвестиционного проекта.

**В зависимости от того, какую долю риска принимает на себя кредитор инвестиционного проекта, различают следующие формы проектного финансирования:**

- с полным регрессом на заемщика: кредитор не принимает на себя никаких рисков;
- без какого либо регресса на заемщика: все риски по его реализации и коммерческого и политического значения принимает на себя кредитор;
- с ограниченным регрессом на заемщика: все риски, связанные с реализацией инвестиционного проекта распределяются между его участниками так, что каждый из них принимает на себя зависящий от него риск (*наиболее распространенная форма проектного финансирования*).

## Участники процесса финансирования:

1. Получатель финансирования или заемщик. Как правило, для этой роли выступает специально создаваемая для реализации проекта компания.
2. Проектная компания, которая занимается реализацией данного проекта
3. Банк (кредитор) – он предоставляет основную часть финансирования (обычно 60 — 80%)
4. Инициатор и /или инвестор - лицо иницирующее проект и участвующие в его софинансировании (обычно 20 — 30%)

## 2. Этапы проектного финансирования



## Этап 1. Подготовка к получению проектного финансирования:

- анализ финансового и юридического состояния текущей деятельности, перспектив и особенностей проекта.
- разработка рекомендации для повышения инвестиционной привлекательности проекта.
- выбор банковских и финансовых продуктов и решения с учетом потребностей проекта.
- определение круга банков, которые могут стать потенциальными партнерами и провести с ними первичные переговоры.
- подготовка документов для первичного анализа а банк (финансовые и юридические документы, презентация проекта (инвестиционный меморандум), бизнес-план проекта с проработанным бюджетом проекта, структурой и финансовой моделью.

## Этап 2. Получение предварительного кредитного решения:

- Предоставление документов в банки
- Получение предварительных условий финансирования (объем кредитования, ставка, срок, обеспечение и прочие детали, с учетом которых банк готов профинансировать проект).
- Кредитная работа (необходимо продолжать работу минимум с тремя банками, чтобы иметь маневр на случай непредвиденных ситуаций и сложностей, приводящих к срыву финансирования).

## Этап 3. Получение окончательного кредитного решения

### Согласование предварительных условий кредитования:

- список основных участников проекта (кредитор, инициатор, заёмщика, генеральный подрядчик, основной поставщик оборудования, государственные органы, основные покупатели, инжиниринговые компании и прочие контрагенты);
- целевое использование и порядок предоставления финансирования;
- размер и валюта кредита, процентная ставка, срок кредита и порядок его погашения;
- перечень обеспечения по исполнению обязательств по кредиту;
- перечень поручителей по кредиту;
- права и обязанности сторон;
- гарантии и заверения;
- вопросы страхования, хеджирования и условия отмены/отлагания;
- банк формирует матрицу рисков, и каждый риск должен быть закрыт документом или действием;
- формирование «дорожной карты» проектного финансирования.

Разработка и согласование с банком графика подготовки документации, предшествующей кредитному одобрению:

- Исходно-разрешительная документация;
- Проектно-сметная документация с экспертизой и стадией «РД»;
- Разрешение на строительство;
- Договора концессии и/или документы по государственной поддержке;
- Финансовая и юридическая документация по инициатору проекта, проектной компаний (заемщику), инвестору, аффилированным лицам, а также по основным контрагентам проекта;
- Маркетинговое исследование;
- Документы, обеспечивающие реализацию проекта (договора покупки оборудования, на строительство, инжиниринг и т.д.);
- Документы, подтверждающие участие инициатора и/или инвестора в проекте;
- Соглашение с инвестором – данное соглашение регулирует обязанности инвестора по обеспечению финансирования проекта;
- Прочие документы, указанные в отлагательных условиях.

- Предварительная проработка проектной заявки - на этой стадии происходит передача вышеперечисленных документов в банк, и на основе них производится пересчет всей финансовой модели, обновляются ковенанты и вносятся коррективы в бизнес-план.

- Анализ и экспертиза документов

- Банковская экспертиза документов инвестиционного проекта может проводиться с привлечением сторонних и независимых экспертов:

- Анализ экономической и политической стабильности в регионе реализации проекта;

- Законодательно-нормативный анализ, анализ юридической стороны сделки;

- Финансовый анализ;

- Технический и строительный анализ.

В ходе анализа могут быть выявлены «проблемные» по мнению банка места, которые необходимо будет обосновывать и нивелировать.

Результат этого этапа – кредитные решения от банков, в которых будут указаны ковенанты, которые необходимо в рамках переговорного процесса и апеллирования к кредитным решениям других банков склонить в пользу проекта.

## Этап 4. Подписание кредитно-обеспечительной документации и реализация проекта

После подписания договоренностей, инициатору предстоит регулярно предоставлять в банк отчеты и документы о ходе реализации проекта.

### Оптимизация кредитного портфеля

Проектное финансирование проекта должно предоставлять после завершения проекта шанс рефинансировать взятые кредиты на более выгодных условиях. Это становится возможным благодаря снижению рисков.

### Длительную работу упрощает формальное деление на части:

- Подготавливаемся к общению с банками (готовим документы и презентацию проекта)
- Вступаем в коммуникацию с кредиторами и получаем предварительные кредитные решения
- Выбираем единственный банк и готовим документы для подписания кредитного договора

Длительную работу с банками упрощает формальное деление на части:

1. Подготавливаемся к общению с банками (готовим документы и презентацию проекта)
2. Вступаем в коммуникацию с кредиторами и получаем предварительные кредитные решения
3. Выбираем единственный банк и готовим документы для подписания кредитного договора

### **3. Бюджетирование проекта**

**Бюджетирование проекта** - это искусство разработки и управления бюджетом, который покрывает все понесенные расходы и сохраняет устойчивость проекта в долгосрочной перспективе.

Подготовка бюджета - это один из процессов управления проектами, который призван обеспечить разработку, обоснование и готовность к использованию экономически эффективным образом.

## **Сведения необходимые для составления проектов бюджетов:**

- оценка стоимости работ;
- базис оценки;
- ограничения проекта;
- график проекта;
- календарь ресурсов;
- информация по договорам.

Оценка стоимости работ - это индивидуальная смета расходов для каждого вида деятельности или совокупности работ, которые будут выполнены в рамках проекта (прямые трудовые ресурсы, материалы, оборудование, услуги и информационные технологии).

Базис оценки – это обоснование оценочных документов, подтверждающих детали оценки стоимости работ.

Ограничения проекта - важно определить, имеются ли какие-либо ограничения финансирования, которые могут быть у организации, ограничения по договорам или контрагентам, например, у государственных учреждений.

График проекта будет использоваться для определения продолжительности бюджета во времени.

Календарь ресурсов позволят узнать, какие ресурсы назначены для проекта и когда они назначены. При этом для каждого ресурса используются свои нормативы и осуществляется взаимосвязь с графиком проекта.

Информация по договорам на товары или услуги будет использоваться для определения затрат.

# Последовательность разработки при бюджетировании проекта.

## Шаг 1. Оценка ожидаемых затрат

Основная цель – гарантировать, что ожидаемые затраты оцениваются и выражаются в денежной сумме, которая является разумной и привязанной к целям и плану работы.

Контрольный список:

### Прямые затраты

- Категория «Персонал»: затраты на сотрудников, необходимые для выполнения проекта (*сотрудники, в т.ч. полного и неполного рабочего времени, участвующие в проекте; количество рабочих часов на проект; почасовая ставка; расчет обязательных налогов на заработную плату*).

- Категория «Оборудование»: стоимость оборудования и инструментов, необходимых для выполнения объема работ (*все объекты оборудования, которые будут арендованы или приобретены для целей проекта; цену покупки / аренды на каждый объект; общая стоимость*).

- Категория «Поставщики»: подрядчики и поставщики, которые будут задействованы в проекте (*поставщики и подрядчики, участвующие в поставках; наличие договорных отношений с поставщиками и подрядчиками; позиции закупок и цены; общая стоимость закупок*).

- Категория «Транспортные расходы»: транспортные расходы, которые будут понесены в рамках проекта.

- Категория "Дополнительно": дополнительные расходы, которые будут понесены для выполнения всех задач и мероприятий проекта (*профессиональные услуги; связь; копирование и печать; любые другие элементы, которые еще не указаны*).

Косвенные затраты (накладные расходы) - это затраты, которые относятся к общим целям проекта, но не могут быть отнесены к конкретным видам деятельности и задачам. Общая сумма косвенных затрат должна быть добавлена к бюджетным расчетам.

Таким образом, в бюджете проекта отражаются совокупные затраты на работы по проекту: прямые и косвенные.

В результате первого шага будет получен предварительный бюджет с подробными сведениями о расходах по статьям затрат.

## Шаг 2. Согласование бюджета

Согласование бюджета - процесс утверждения сметы проекта путем предоставления руководству необходимой информации для подтверждения необходимости и обоснованности расходов.

Обоснование бюджета происходит в три этапа:

- Пересмотр каждой статьи затрат для точности.
- Проверка накладных расходов.
- Подведение итогов.

Согласовывающее лицо оценивает точность и уместность затрат, запланированных для проекта, и отчетов об обосновании и утверждении бюджета (или отклонении, если затраты не согласованы и не подтверждены).

На втором этапе разрабатывается обоснованный и утвержденный бюджет проекта.

### **Шаг 3: Обеспечение экономической эффективности**

Бюджет будет эффективным, если он полностью покрывает все расходы, которые требуются для выполнения целей и задач проекта.

Анализ экономической эффективности помогает завершить последний этап. Необходимо изучить предлагаемые сметы расходов и определить запланированные результаты проекта. Затем определяется, обеспечивает ли бюджет максимальную эффективность проекта с точки зрения затрат, которые будут понесены для целей и задач проекта.

Анализ экономической эффективности поможет получить представление о денежных затратах и желаемых результатах проекта.

## 4. Виды и распределение рисков при проектном финансировании

Проекты для финансирования связаны с большим количеством различных категорий рисков.

При структурировании проектного финансирования используется разнообразный инструментарий распределения рисков между участниками и снижения отдельных рисков и интегрального риска Проекта.

Основная задача при аллокации рисков распределить их на субъектов, которые наиболее эффективно и с наименьшими транзакционными затратами способны управлять и снижать каждый конкретный риск Проекта.

Изначально можно считать, что в случае проектного финансирования, в терминах теории рисков, спонсоры (инвесторы) и кредиторы имеют низкую (консервативную) склонность к риску.

# Классификация рисков в ПФ (пирамида рисков)



## **Риск поставщика:**

**Данная категория риска связана со сбоями в поставках основных материалов, сырья, компонент и др. на различных стадиях реализации проекта (строительство и эксплуатация), что может включать в себя:**

- Краткосрочная и долгосрочная задержка поставок (например, краткосрочная задержка может быть связана с таможней, потерей или порчей груза при транспортировке; долгосрочная – с остановкой работы производителя и т.п. );
- Изменение необходимых объемов поставок;
- Изменение цены поставляемых материалов и сырья;
- Изменение качества поставляемых материалов и сырья;

Таким образом, для поставок с точки зрения рисков проекта ключевыми являются: доступность на рынке, цена, количество и качество поставляемых материалов и сырья;

## **Основными последствиями рисков поставок являются:**

- Задержка сроков реализации проекта;
- Увеличение стоимости проекта / себестоимости выпускаемой продукции;
- Качество, надежность и срок службы выпускаемой продукции;
- Изменение инвестиционных и операционных денежных потоков Проекта.

## **Основными механизмами управления и снижения данной категории рисков являются:**

- Детально прописанные контракты и спецификации на поставку;
- Диверсификация поставок;
- Страхование;
- Штрафные санкции, финансовые и банковские гарантии;
- Инвестиции в запасы.

## **Риск спонсоров и инвесторов:**

- Данный риск прежде всего связан с отсутствием необходимого количества свободных денежных средств / нежеланием принимать на себя определенный уровень и объем риска у спонсоров для обеспечения потребностей Проекта в собственном капитале в нужные сроки на различных этапах его реализации.
- Наличие достаточного уровня собственного капитала в ПФ (не менее 15-20%), является необходимым условием привлечения заемного и структурного финансирования.

## **Основными механизмами управления и снижения данной категории рисков являются:**

- Тщательный анализ Проекта, моделирование денежных потоков и оценка потребностей Проекта в собственном капитале на различных этапах (всегда нужно ориентироваться на консервативные прогнозы);
- Анализ наличия у спонсоров опыта в реализации подобного рода проектов.