

УДК 336.64

*Р. Г. Юмангулов*АОЧУ ВО «Московский финансово-юридический университет», Москва,
e-mail: yumangulov@gmail.com

МЕЖДУНАРОДНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ИНСТИТУТЫ И ИХ РОЛЬ В ПРОЕКТНОМ ФИНАНСИРОВАНИИ

Ключевые слова: Проектное финансирование, инвестиции, международные финансовые институты, Всемирный банк, Международный банк реконструкции и развития, Европейский банк реконструкции и развития, Азиатский банк развития, Африканский банк развития, Межамериканский Банк Развития, Исламский Банк Развития, Международная финансовая корпорация.

В настоящей статье исследуется вопрос возрастающей роли международных финансовых институтов в формировании существующей системы проектного финансирования. Международные финансовые институты, являющиеся трансграничными организациями, зачастую не только выступают драйверами развития тех или иных регионов, но и выполняют научно-экспертную функцию, разрабатывая и адаптируя существующие финансовые механизмы к новым социально-экономическим и научно-техническим условиям. Именно работа международных финансовых институтов позволила эффективно эволюционировать одному из самых перспективных механизмов обеспечения реализации крупномасштабных инвестиционных проектов – проектного финансирования. В условиях геополитических изменений, ускорения разнонаправленных процессов глобализации и регионализации, изучение опыта работы международных финансовых организаций является как никогда актуальным.

R. G. Yumangulov

Moscow University of Finance and Law, Moscow, e-mail: yumangulov@gmail.com

INTERNATIONAL FINANCIAL INSTITUTIONS AND THEIR ROLE IN PROJECT FINANCING

Keywords: project financing, investments, international financial institutions, World Bank, International Bank for Reconstruction and Development, European Bank for Reconstruction and Development, Asian Development Bank, African Development Bank Group, Inter-American Development Bank, Islamic Development Bank, International Finance Corporation.

This article explores the increasing role of international financial institutions in shaping the existing project finance system. International financial institutions, as transboundary organizations, often act not only as drivers of development in various regions, but also perform a scientific and expert function by developing and adapting existing financial mechanisms to new socio-economic and scientific-technical conditions. It is the work of international financial institutions that has allowed the effective evolution of one of the most promising mechanisms for implementing large-scale investment projects – project finance. In the context of geopolitical changes and the acceleration of diverse processes of globalization and regionalization, studying the experience of international financial organizations is more relevant than ever.

Введение

Происходящие в последние десятилетия в мировой экономике процессы глобализации и интеграции привели к существенному увеличению количества крупномасштабных инвестиционных проектов. Основными инвесторами при этом долгое время выступали коммерческие банки. Однако череда финансовых кризисов и ужесточения в области банковского регулирования (например Базель III) привели к тому, что для реализации проектов привлекаются более сложные финансовые инструменты и организационно-юридические конструкции.

В связи с этим существенно возрастает роль международных финансовых институтов как крупнейших игроков на рынке проектного финансирования, позволяющих обеспечить эффективную реализацию инвестиционных проектов.

Цель исследования – рассмотрение особенностей деятельности международных финансовых институтов в контексте применения механизмов проектного финансирования.

Материал и методы исследования

Исследование было проведено с применением системного подхода, методов анали-

за (статистического и сравнительного) и методов классификации.

**Результаты исследования
и их обсуждение**

Отдельные черты проектного финансирования были присущи финансовым механизмам в эпоху Древнего Мира (Древний Рим), Средневековья (Англия) и Нового Времени (США) [1, 2]. Однако интенсивный рост мировой экономики, процессы глобализации и интеграции второй половины XX века существенно ускорили эволюцию развития проектного финансирования. Появление новых отраслей экономики, развитие и укрепление трансграничных финансово-хозяйственных отношений, усложнение финансовых инструментов, а также масштабные кризисы и геополитические изменения привели к тому, что механизм проектного финансирования трансформировался из узко специфического инструмента реализации проектов по добыче углеводородов в сложную систему разработки, финансирования и реализации крупнейших международных инвестиционных проектов с годовым объемом инвестиций свыше 363 млрд долларов [2, 3]. Наряду с множеством особенностей и достоинств, проектное финансирование на макроуровне обладает ключевым преимуществом для

государств – возможность финансировать инфраструктурные проекты минимизируя воздействие на государственный бюджет при этом стимулируя деловую активность предпринимателей и укрепляя международные хозяйственные связи.

Являясь мультиинструментальной формой осуществления капиталовложений [4, 5], проектное финансирование обладает уникальным признаком мультисубъектности – тесного взаимодействия большого количества субъектов, причем как непосредственно выгодоприобретателей (кредиторов и заёмщиков), так и косвенно участвующих в реализации инвестиционного проекта.

Структура субъектов, вовлеченных в механизм проектного финансирования, приведена на рисунке 1.

Финансирующие организации, принимающие участие в инвестиционных проектах с привлечением проектного финансирования, условно могут быть разделены на три уровня (в зависимости от параметров и масштаба реализуемых проектов) [6]:

- международный (глобальный), включающий в себя международные финансовые институты, транснациональные корпорации и транснациональные банки;
- национальный;
- корпоративный (частный).



Рис. 1. Субъекты проектного финансирования



Рис. 2. Структура международных финансовых институтов

Международные (глобальные) финансовые институты занимают особое место в истории проектного финансирования. Выделяется три ключевых направления участия таких финансовых институтов [7]:

- разработка методологии проектного финансирования, изучение новых схем и принципов работы с апробацией результатов на действующих проектах. Положительный опыт от таких изысканий может быть применен на уровне коммерческих кредитных учреждений и частных инвесторов;
- исполнение функции организатора проектного финансирования на основании разработанной методологии;
- непосредственное участие в инвестиционных проектах в качестве финансирующей организации (в основном в составе банковских синдикатов).

Международные финансовые институты создаются на основе межгосударственных соглашений путём объединения финансовых ресурсов государств-участников. При этом характерной особенностью является то, что, в отличие от традиционных коммерческих кредиторов, международные финансовые институты большое внимание уделяют экологическим, социальным и политическим аспектам реализации проекта, оценивая результаты и их позитивное или негативное воздействие на общественную среду.

Современная структура международных финансовых институтов, вовлеченных в реализацию механизма проектного финансирования приведена на рисунке 2.

Международный банк реконструкции и развития (МБРР)

Крупнейшим международным финансовым институтом, вовлечённым в механизм проектного финансирования, является Международный банк реконструкции и развития (МБРР, IBRD или Всемирный банк). Созданный в 1944 году по итогам Бреттон-Вудской конференции, МБРР выступил ключевым международным институтом, обеспечивающим финансирование реализации крупнейших государственных промышленных и инфраструктурных проектов. К началу 1960-х годов структура МБРР расширяется за счет выделения двух отдельных финансовых институтов:

- Международной финансовой корпорацией (МФК или IFC) для реализации проектов частного сектора (инвестиционные кредиты);
- Международной ассоциацией развития (МАР или IDA) для реализации проектов в странах с развивающейся экономикой (кредиты на развитие) [8, 9].

На сегодняшний день в состав МБРР входят 189 стран. Источником финансирования проектов являются средства, привлекаемые Банком под наивысший рейтинг кредитоспособности, а также средства крупнейших стран-участников. Международный банк реконструкции и развития не ставит своей задачей получение прибыли, что позволяет банку предоставлять финансирование под минимальные процентные ставки, а также обеспечить работу фонда безвозмездной помощи беднейшим странам.

При реализации проектов с использованием механизма проектного финансирования непосредственно Банк, как правило, финансирует не более 25-30% стоимости. Для финансирования оставшейся части привлекаются государственные или частные со-инвесторы или формируется банковский синдикат.

Входящее в структуру Банка Многостороннее агентство гарантии инвестиций выступает гарантом по суверенным обязательствам государств-заемщиков.

Принципы работы, подходы к оценке инвестиционных проектов и методологии контроля за их исполнением, применённые Международным банком реконструкции и развития и Международной финансовой корпорацией, во многом предопределили развитие системы проектного финансирования в мире.

В 2023 года Группа Всемирного банка проинвестировала 91 млрд долларов США, в том числе 18 млрд долларов США были направлены на реализацию инвестиционных проектов в частном секторе.

В XXI веке МБРР всё чаще выступает в роли «кредитора последней инстанции» для своих дочерних структур или для региональных финансовых институтов, а также оказывает консультационно-аналитические услуги, разрабатывает методологические рекомендации и занимается научно-исследовательской работой в области глобальных финансов [9, 10].

Региональные финансовые институты

Международные региональные институты развития (включая входящие в их состав фонды и организации) организуют финансирование проектов внутри своего региона. Действуя в соответствии с политиками и принципами Всемирного Банка, они выполняют следующие задачи [6]:

- финансирование национальных и межгосударственных проектов данного региона;
- финансирование инвестиционных программ частного сектора;
- обеспечивают покрытие спроса на иностранную валюту, вызванного проведением структурных изменений в финансово-хозяйственном секторе региона;
- обеспечивают финансовую поддержку беднейших стран-заёмщиков (льготное или беспроцентное финансирование из средств специально создаваемых фондов).

При этом используется весь инструментарий проектного финансирования: прямое кредитование, синдицированное кредитование, приобретение доли в капитале, выпуск и приобретение облигационных обязательств, выдача гарантий и поручительств [8].

Межамериканский Банк Развития (МАБР)

В 1959 году по инициативе США создан один из старейших региональных институтов развития – Межамериканский банк развития (МАБР или IDE) [11]. Впоследствии в структуру МАБР вошли Межамериканская инвестиционная корпорация (1986 год) и Многосторонний инвестиционный фонд (1993 год). Акционерами банка являются 26 государств Латинской Америки и Карибского бассейна (имеющих право выступать заемщиками), а также 22 государства Северной Америки, Европы и Азии.

С 1994 года МАБР начинает сотрудничество с частным сектором, при этом участие Банка в финансировании проектов ограничивается 25%. Банк активно участвует в синдицированных сделках, а также выдает суверенные гарантии странам региона.

Межамериканский банк развития участвует в реализации крупных инфраструктурных проектов Латинской Америки: строительство и модернизации системы электроснабжения в Аргентине, телекоммуникационные проекты в Боливии, экологические проекты в Бразилии.

По итогам 2023 года МАБР осуществил инвестиций в частный сектор региона на сумму чуть более 10 млрд долларов США, кроме того, выступил гарантом по суверенным обязательствам еще на 13 млрд долларов США [12].

Африканский Банк Развития (АфБР)

Крупнейшим международным финансовым институтом африканского континента является созданный в 1963 году Африканский банк развития (АфБР или ADB) [13, 14]. Акционерами банка являются 54 африканских государства, а также 27 государств Америки, Европы и Азии, не имеющих права выступать заёмщиком.

По итогам 2022 года [15], из общего объёма инвестиционного финансирования в размере 6 млрд долларов США, инфраструктурные проекты, проекты в области энергетики и повышения промышлен-

ленного потенциала составили порядка 2 млрд долларов США. В настоящий момент АфБР является наименее активным участником системы проектного финансирования относительно других региональных институтов развития.

В банке установлены лимиты на финансирование проектов в размере 15 млн долларов, кроме того, банк не выступает в качестве гаранта по суверенным обязательствам.

Азиатский Банк Развития (ADB)

Азиатский банк развития (АзБР или ADB) создан в 1966 году 31 страной Азиатско-тихоокеанского региона для обеспечения реализации проектов, направленных на развитие одного из беднейших регионов мира. Несмотря на то, что основные реализованные Банком проекты находились в области обеспечения продовольственной безопасности и развития сельского хозяйства [13, 16], начиная с конца 1980-х Банк выступает организатором реализации крупных инвестиционно-инфраструктурных объектов с привлечением механизма проектного финансирования. Так, АзБР принимал участие в реализации крупнейших инфраструктурных проектов региона: строительства Транс-афганского газопровода (ТАПИ), железнодорожного коридора «Север-ЮГ» (Иран-Туркмения-Казахстан), проекта реконструкции системы электроснабжения в Индии.

Лимит финансового участия Банка в реализуемом проекте как правило ограничивается 25% от общей стоимости проекта. Банк также активно использует инструмент синдицирования кредитов. АзБР также выступает поручителем по суверенным гарантиям стран-акционеров.

По итогам 2022 года совокупный объём инвестиций АзБР в инфраструктурные проекты, транспорт и энергетику составил 5,7 млрд долларов США [17].

Исламский Банк Развития (ИБР)

Исламский банк развития (ИБР или IsDB) основан в 1973 году странами-участницами Организации исламского сотрудничества и в настоящий момент насчитывает 57 государств-акционеров [18].

Ключевым отличием ИБР от остальных международных финансовых институтов является то, что свою деятельность Банк основывает на постулатах и законах ислама

(шариата). При этом основной целью объединения является финансирование проектов экономического и социального развития.

Несмотря на специфику исламского банкинга (в первую очередь запрета на начисление и выплату ссудного процента), банк использует широкий спектр традиционных инструментов проектного финансирования: исламский лизинг, участие в капитале проектной компании, фиксированный доход от будущей операционной деятельности проекта.

Учитывая экстенсивный рост экономик ближневосточного региона, огромного количества реализуемых инфраструктурных проектов, проектное финансирование является наиболее востребованным механизмом именно на данном рынке. При этом зачастую инструменты Исламского банка развития применяются совместно с классическим проектным финансированием.

Европейский Банк Реконструкции и Развития (ЕБРР)

Самый молодой из основных региональных финансовых институтов – Европейский Банк Реконструкции и Развития (ЕБРР или EBRD) создан в 1991 году. В состав акционеров банка входят 65 стран, а также Европейский союз и Европейский инвестиционный банк. Основной задачей банка является поддержка реализации проектов в первую очередь в странах с развивающейся экономикой, стран Центральной и Восточной Европы, бывшего СССР и средиземноморского региона [19].

На протяжении последних тридцати лет ЕБРР остаётся одним из ключевых игроков на рынке проектного финансирования, участвуя в реализации инфраструктурных проектов в энергетике, телекоммуникации, строительстве. Несмотря на то, что ЕБРР напрямую финансирует государственные проекты развития, более 35% портфеля Банка – инвестиции в частный сектор. При рассмотрении инвестиционных проектов ЕБРР особое внимание уделяет вопросам энергоэффективности, экологии и защиты окружающей среды, социальной защиты и соблюдения принципов равенства.

В большинстве случаев Банк финансирует не более 35% от стоимости проекта. Оставшаяся часть, как правило, финансируется за счет привлеченных синдицированных кредитов.

В 2022 году ЕБРР профинансировал более 400 проектов на общую сумму 13 млрд евро, в том числе 9,6 млрд евро в частный сектор [20].

С середины 1990-х годов Европейский Банк Реконструкции и Развития являлся основным финансовым институтом, реализующим проекты с использованием механизма проектного финансирования на территории России. До 2014 года, когда в результате принятых санкций ЕБРР принял решение остановить финансирование российских проектов и впоследствии приостановил работу офисов и представительств, Банк принял участие в реализации 787 проектов на территории РФ, 83% из которых пришлось на частный сектор. Общий объем предоставленного финансирования за 18 лет сотрудничества составил чуть менее 25 млрд ЕВРО.

Заключение

Международное проектное финансирование относится к трансграничным методам реализации капиталоемких инвестиций. Такого рода инвестиции предполагают применение сложно структурированных механизмов разработки, финансирования и контроля за исполнением проекта на всех его стадиях: от разработки «идеи» до начала операци-

онной деятельности и получения прибыли от реализованного проекта.

За последние 60 лет международные финансовые институты прошли эволюционный путь от организаций, выделяющих финансирование для восстановления поствоенной промышленности Европы, до крупнейших операторов движения международных финансовых потоков. Накопленный опыт позволяет международным финансовым институтам не только быть непосредственными участниками реализации инвестиционных проектов, но и выступать в роли консультантов и разработчиков методов, подходов, схем проектного финансирования, которые впоследствии эффективно применяются уже на национальном и корпоративном уровне.

Выступая в роли инвестора, международные финансовые институты решают множество дополнительных социально-экономических задач: стимулируют предпринимательскую инициативу, способствуют развитию банковской системы, обеспечивают решение вопросов экологической и социальной повесток в развивающихся регионах.

Поэтому изучение и использование опыта работы международных финансовых институтов способствует совершенствованию моделей проектного финансирования как в национальном, так и в отраслевом срезе.

Библиографический список

1. Gatti S. Project finance in theory and practice : designing, structuring, and financing private and public projects. Burlington, MA: Academic Press, 2008. P. 19-21.
2. Voropaeva L.N., Yurieva T.V. Project Finance: Principles and Efficiency; presented at the 8th Scientific Conference on Project Management in the Baltic States, University of Latvia, April 2019; republished in the PM World Journal. 2019. Vol. VIII. Issue V.
3. Global Project Finance Review Full Year 2022. REFINITIV [Электронный ресурс]. URL: <https://thesource.lseg.com/thesource/getfile/index/c8a7441d-1ea3-487d-8704-976429b0a9ef> (дата обращения: 20.01.2024).
4. Никонова И.А., Смирнов А.Л. Проектное финансирование в России. Проблемы и направления развития. М.: Консалтбанкир, 2016. 216 с.
5. GLOBAL PROJECT FINANCE. VIS Credit Rating Company Limited [Электронный ресурс]. URL: <https://docs.vis.com.pk/docs/GlobalProjectFinance%20Meth-%20201311.pdf> (дата обращения: 20.01.2024).
6. Федотова М.А., Лысова Н.А., Никонова И.А. Проектное финансирование и анализ: учебное пособие. М.: Юрайт, 2019. 144 с.
7. Бобылева А.З., Львова О.А., Пеганова О.М. [и др.]. Государственное антикризисное управление в нефтяной отрасли. М.: Юрайт, 2018. 326 с.
8. Йескомб Э.Р. Принципы проектного финансирования / под общ. ред. Д.А. Рябых; пер. с англ. И.В. Васильевской. М.: СПб.: Вершина, 2008. 481 с.
9. Всемирный Банк: официальный сайт. [Электронный ресурс]. URL: <http://www.worldbank.org> (дата обращения: 21.01.2024).

10. The World Bank Annual Report 2023. The World Bank [Электронный ресурс]. URL: <https://www.worldbank.org/en/about/annual-report> (дата обращения: 20.01.2024).
11. President's Report 2023. Inter American Development Bank [Электронный ресурс]. URL: <https://publications.iadb.org/en/presidents-report-2023> (дата обращения: 20.01.2024).
12. Межамериканский банк развития: официальный сайт [Электронный ресурс]. URL <https://www.iadb.org/> (дата обращения: 21.01.2024).
13. Антропов В.В. Многосторонние банки развития в мировой экономике: особенности деятельности и перспективы сотрудничества с Россией // Экономика. Налоги. Право. 2019. Т. 12, № 1. С. 98-109. DOI 10.26794/1999-849X-2019-12-1-98-109.
14. Африканский Банк Развития: официальный сайт [Электронный ресурс]. URL: <http://www.afdb.org/> (дата обращения: 21.01.2024).
15. Annual Report and Financial Report 2022 // The African Development Bank Group [Электронный ресурс]. URL: <https://www.afdb.org/en/annualreport> (дата обращения: 20.01.2024).
16. Азиатский Банк Развития: официальный сайт [Электронный ресурс]. URL: <https://www.adb.org/> (дата обращения: 21.01.2024).
17. Annual Report 2022. Asian Development Bank [Электронный ресурс]. URL: <https://www.adb.org/sites/default/files/institutional-document/872636/adb-annual-report-2022.pdf> (дата обращения: 20.01.2024).
18. Исламский банк: официальный сайт [Электронный ресурс]. URL: <https://www.isdb.org/> (дата обращения: 21.01.2024).
19. Европейский банк реконструкции и развития: официальный сайт [Электронный ресурс]. URL: <http://www.ebrd.com> (дата обращения: 21.01.2024).
20. Annual Report 2022. Asian Development Bank [Электронный ресурс]. URL: <https://www.ebrd.com/annual-review-2022> (дата обращения: 20.01.2024).