

## Метод проектного финансирования реальных инвестиций как инструмент управления инвестициями на крупных промышленных предприятиях

М.И. Черутова<sup>а</sup>, Л.А. Каверзина<sup>б</sup>

Братский государственный университет, ул. Макаренко, 40, Братск, Россия

<sup>а</sup>cherutovam@mail.ru, <sup>б</sup>Dekanfps@mail.ru

Статья поступила 20.11.2022, принята 26.11.2022

*В статье рассматриваются вопросы управления инвестициями, связанные с совершенствованием методов финансирования на примере АО «Группы «Илим». Проведен анализ финансирования инвестиционных проектов на объекте исследования. Выявлены проблемы системы финансового управления инвестициями. Предложено усовершенствовать систему финансового управления реальными инвестициями путем расширения спектра используемых методов финансирования инвестиционных проектов. В работе рекомендован к внедрению метод проектного финансирования реальных инвестиций, представлена схема проектного финансирования. Проведена оценка эффективности инвестиционного проекта и предложенного метода проектного финансирования.*

**Ключевые слова:** реальные инвестиции, управление инвестициями, методы финансирования, проектное финансирование, АО «Группа «Илим», лесоперерабатывающие предприятия, производство гофрокартона, эффективность инвестиционного проекта

## The method of project financing of real investments as an investment management tool at large industrial enterprises

M.I. Cherutova <sup>а</sup>, L.A. Kaverzina <sup>б</sup>

Bratsk State University; 40, Makarenko St., Bratsk, Russia

<sup>а</sup>cherutovam@mail.ru, <sup>б</sup>Dekanfps@mail.ru

Received 20.11.2022, accepted 26.11.2022

*The article deals with investment management issues related to the improvement of financing methods on the example of the "Ilim Group" JSC. The analysis of financing of investment projects at the object of research is carried out. The problems of the financial investment management system are identified. It is proposed to improve the system of financial management of real investments by expanding the range of methods used to finance investment projects. The paper recommends the implementation of the method of project financing of real investments. The scheme of project financing is presented. An assessment of the effectiveness of the investment project and the proposed method of project financing is fulfilled.*

**Keywords:** real investments, investment management, financing methods, project financing, "Ilim Group" JSC, timber processing enterprises, corrugated cardboard production, efficiency of the investment project.

В условиях непрерывных и все более ускоряющихся перемен, ужесточения внешнеэкономических условий хозяйствования российских коммерческих организаций, столкнувшихся с санкционными войнами и ощутившими на себе их последствия, финансовый менеджмент должен использовать все многообразие методологических и методических подходов к осуществлению инвестиций в реальный капитал[1], направленных на формирование конкурентоспособных производственных систем, способных дать достойный ответ вызовам мировой экономики и политики.

Цель: совершенствование методов финансирования инвестиционных проектов АО «Группа «Илим» путем внедрения метода проектного финансирования, результатом чего станет реализация крупного инвестиционного проекта.

Задачи:

- исследование системы финансового управления инвестиционными процессами АО «Группа «ИЛИМ»;
- совершенствование методов финансирования реальных инвестиций АО «Группа «ИЛИМ»;

- проведение экономического обоснования предложенного метода проектного финансирования реальных инвестиций в АО «Группа «ИЛИМ».

Изучение научной литературы по названной проблематике показало, что в области финансово-го управления реальными инвестициями имеются проблемы, связанные с применением различных методов финансирования [2, 3]. Авторы исследуют указанные проблемы на примере крупнейшей компании российской целлюлозно-бумажной промышленности.

Объектом исследования в работе является Группа «Илим». Стратегическим партнером Группы «Илим» является крупнейшая в мире целлюлозно-бумажная компания International Paper. Корпоративное управление АО «Группа «Илим» представляет собой систему взаимодействия между акционерами, Советом директоров и менеджментом, повышающую эффективность управления Компанией и обеспечивающую ее долгосрочное и устойчивое развитие.

Вопросами инвестиционного менеджмента в составе Совета директоров АО «Группа «Илим» занимается Комитет по стратегическому планированию и инвестициям. Вопросами финансового обеспечения инвестиционной деятельности Общества занимается Комитет по планированию и бюджету.

АО «Группа «Илим» в настоящее время осуществляет серьезную инвестиционную политику, реализуя в 2021 году 11 инвестиционных проектов, из них 3 проекта в г. Братске: реконструкция потока каустизации и регенерации извести; техническое перевооружение вакуум-выпарных установок № 6 и 7; модернизация системы для сжигания дурнопахнущих газов СРК 3000 ст. № 14.

В 2021 году АО «Группа «Илим» реализовало инвестиционную программу в размере 43 млрд. руб., из которых на финансирование стратегических инвестиционных проектов было направлено 33,3 млрд. руб., на финансирование нестратегических инвестиционных проектов - 9,6 млрд. руб., в том числе на проекты категории «Поддержание» - 4,3 млрд. руб., категории «Госнадзор» - 4,9 млрд. рублей, категории «Сокращение затрат» - 0,4 млрд. руб. В структуре инвестиционных расходов 14% занимают собственные средства и 86% - заемные. [4, 5, 6]

В целом финансовое управление инвестиционной деятельностью в Компании организовано по принципам стратегического управления крупным промышленным предприятием, соответствует по структуре и содержанию системам финансового управления мировых лидеров целлюлозно-бумажной промышленности, находится на высоком уровне, отвечает стратегическим целям Ком-

пании, обеспечивает их достижение. Объемы инвестиционных ресурсов ежегодно растут, что влияет на результаты деятельности Компании, которые в части объемов производства, выручки и прибыли имеют положительную динамику. Проблемой организованной системы финансового управления инвестициями в АО «Группа «Илим» является ограниченный набор методов их финансирования. Компания не стремится к апробированию новых методов финансирования реальных инвестиций, разработанных мировой теорией и подтвержденных мировой практикой финансирования инвестиционных проектов. Необходимо разрабатывать и применять новые методы финансирования инвестиционных проектов, предусматривающие вовлечение заинтересованных сторон в качестве соинвесторов проекта с распределением рисков между всеми участниками.

На основании данного вывода, Акционерному обществу «Группа «Илим» предложено усовершенствовать систему финансового управления реальными инвестициями путем расширения спектра используемых методов финансирования инвестиционных проектов. В работе рекомендован к внедрению в практику финансирования проектов метод проектного финансирования реальных инвестиций. Проектное финансирование для России - новое направление в экономике [7].

Проектное финансирование - это метод привлечения долгосрочного заемного финансирования для крупных проектов посредством «финансового инжиниринга», [8] основанный на заимствовании под денежный поток, генерируемый только самим проектом. Он зависит от детальной оценки создания проекта, операционных рисков и рисков дохода и их распределения между инвесторами, заимодавцами и другими участниками на основании контрактов и других договорных соглашений. [9]. Такого понятия, как стандартное проектное финансирование, не существует, так как каждый договор имеет свои определенные характеристики, но существуют общие принципы, которые лежат в основе проектного финансирования [10]. Проектное финансирование в основе своей применяется для финансового обеспечения реальных инвестиций, связанных с вложениями в основной капитал.

Некоторый опыт применения проектного финансирования инвестиционных проектов, сопровождающихся значительными капиталовложениями, в РФ уже есть. Обобщение этого опыта, изложенное в сборнике статей «Проектное финансирование: взгляд со стороны» [11] позволило авторам разработать схему проектного финансирования инвестиционного проекта по производству гофрированного картона в г. Братске - филиале

АО «Группа «Илим» в Братском районе Иркутской области.

На рисунке 1 представлена разработанная схема проектного финансирования инвестиционного проекта по производству гофропродукции.



Рис. 1. Схема проектного финансирования инвестиционного проекта по производству гофрокартона

Коммерческий банк - ПАО «Сбербанк» - осуществляет финансирование проекта в форме кредита, предоставляемого специально созданной проектной компанией ООО «ГОФРА». Покупатель в лице ПАО «РУСАЛ» передает собственные или заемные денежные средства проектной компании в форме аванса за будущую поставку гофропродукции в количестве, указанном в договоре о поставке продукции, причем выгода покупателя заключается в том, что поставка продукции для ПАО «РУСАЛ» будет проводиться на протяжении действия договора по цене ниже рыночной. Погашение кредитов проектной компанией увязывается с движением денежных потоков от реализации проекта. С организацией-подрядчиком, организацией-поставщиком оборудования, организацией, осуществляющей монтаж оборудования, заключаются договоры поставки или договоры выполнения работ. Расчет за выполненные работы и поставленное оборудование ведется как за счет кредитных средств, так и за счет вклада, вне-

сенного в Уставный капитал заказчиком (АО «Группа «Илим») и аванса покупателя.

Для реализации проекта необходима сумма 124,9 млн. руб., которая в соответствии с классическими принципами проектного финансирования будет на 30% профинансирована за счет инициатора проекта - АО «Группа «Илим», на 14% за счет покупателя продукции, и на 56% за счет банковского кредита (рисунок 2).

В таблице 1 проведен расчет инвестиционных затрат на реализацию проекта по производству гофрокартона и упаковочных материалов из него.

Таблица 2 содержит данные о расчете чистой прибыли проекта до и после уплаты процентных платежей, а также о доходе проекта после погашения основной суммы долга по кредиту. Прогноз выручки от реализации осуществлен на основе данных о планируемых объемах производства гофрокартона и гофроупаковки для ПАО «РУСАЛ» и других потребителей, а также по уровню сложившихся на рынке цен на эти виды продукции.

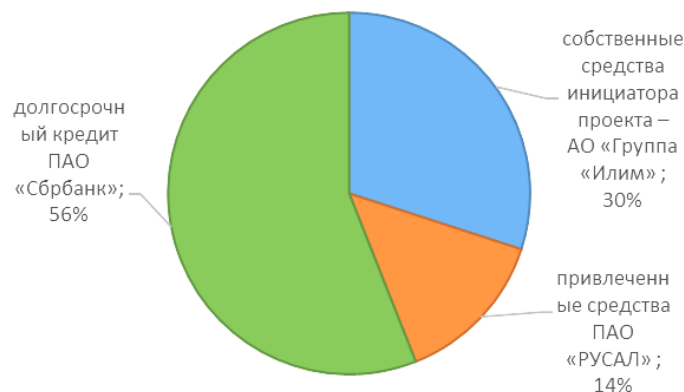


Рис. 2. Структура финансирования проекта в рамках проектного финансирования

**Таблица 1.** Инвестиционные затраты на реализацию проекта по производству гофрокартона и упаковочных материалов

Наименование показателя	Значение показателя, млн. руб.
Стоимость технологической линии для производства гофрокартона «WJ-120-2200 D 1»	58,9
Расходы на транспортировку и монтаж	5,9
Стоимость технологической линии для производства упаковки из гофрокартона «УКМ-SB3»	16,6
Расходы на транспортировку и монтаж	1,7
Стоимость строительства производственных помещений	41,8
Итого	124,9

**Таблица 2.** Расчет чистой прибыли, планируемой к получению АО «Группа «Илим»

Наименование показателя	Значение показателя, тыс. руб.				
	1 год	2 год	3 год	4 год	5 год
Выручка (без НДС)	138529	302062	496205	523566	551667
Себестоимость продукции	181080	256358	333942	348074	363293
= Прибыль до налогообложения	-42552	45704	162263	175492	188375
Налог на прибыль (20%)	0	9141	32453	35098	37675
= Чистая прибыль (до уплаты процентов по кредиту)	-42552	36563	129810	140394	150700
Процентные платежи по кредиту	0	20596	9404	7285	5442
= Чистая прибыль (после уплаты процентов по кредиту)	-42552	15967	120406	133109	145258
Погашение основной суммы долга	0	10158	14473	20384	24985
Прибыль проекта после погашения основной суммы долга по кредиту	-42552	5809	105933	112725	120273

Для оценки эффективности инвестиционного проекта и предложенного метода проектного финансирования были рассчитаны показатели:[12]

- чистая дисконтированная стоимость, ЧТС = 24129 тыс.руб.>0;
- внутренняя норма доходности, ВНД=21,55>17%;

- индекс доходности, ИД = 1,19;
- срок окупаемости инвестиций – 4,7 лет.

Вывод: рассмотренный инвестиционный проект по производству гофропродукции является достаточно привлекательным, его следует рекомендовать для внедрения и дальнейшего применения на практике, а выбранный метод его финансирования – метод проектного финансирования – является обоснованным и целесообразным для АО «Группа «Илим».

Для оценки эффективности инвестиционных вложений ПАО «РУСАЛ», сумма которых составит 17486 тыс. руб., также были рассчитаны показатели:

- чистая дисконтированная стоимость, ЧТС = 2996 тыс.руб.>0;
- индекс доходности, ИД = 1,17;
- срок окупаемости инвестиций – 4,2 лет.

На рисунке 3 показаны выгоды всех участников проектного финансирования инвестиционного проекта по производству гофроупаковки.

В условиях сложной экономической ситуации в России, связанной с санкционной войной, АО «Группа «Илим» необходимо искать способы активизации инвестиционной деятельности, изыскивать новые методы финансирования реальных инвестиций. Проектное финансирование – один из наиболее эффективных способов организации финансирования долгосрочных капиталоемких проектов.

Разработанная схема проектного финансирования апробирована на конкретном инвестиционном проекте с подробными пояснениями и экономическими расчетами, обосновывающими экономическую целесообразность внедрения метода проектного проектирования в деятельность АО «Группа «Илим».

Реализация инвестиционного проекта производства гофропродукции посредством проектного финансирования приведет к увеличению стоимости АО «Группа «Илим», росту финансовых результатов деятельности всех компаний-участников инвестиционного проекта, к снижению рисков.

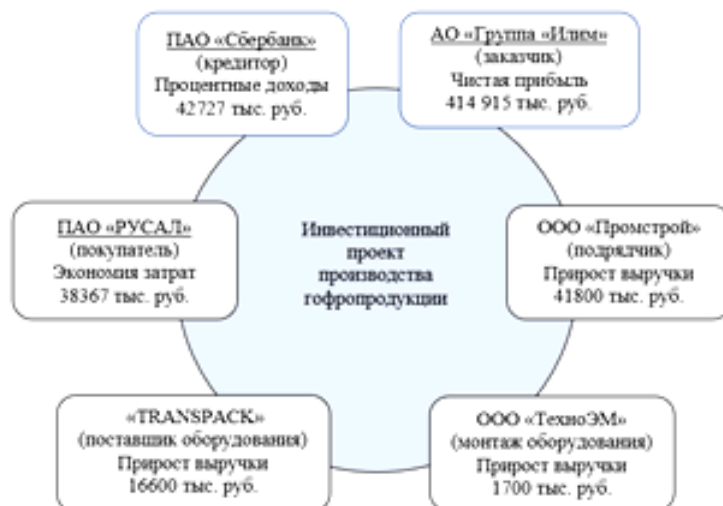


Рис. 3. Выгоды участников проектного финансирования инвестиционного проекта по производству гофроупаковки

#### Литература

1. Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений: федер. закон от 25.02.1999 № 39-ФЗ (последняя редакция) // Доступ из справ. - правовой системы «Консультант Плюс».
2. Чараева М.В. Основы формирования политики управления реальными инвестициями предприятия // Финансы и кредит. 2011. № 29 (461). URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/osnovy-formirovaniya-politiki-upravleniya-realnymi-investitsiyami-predpriyatiya> (дата обращения: 10.12.2022).
3. Черняк В.З. Бизнес: организация, управление, оценка: моногр. М.: Русайнс, 2020. 238 с.
4. Группа «Илим». Годовой отчет Акционерного общества «Группа «Илим» 2021: сайт. URL: <https://www.ilingroup.ru/aktsioneram/raskrytie-informatsii/godovji-otchet/> (дата обращения: 10.12.2022).
5. Группа «Илим». Годовой отчет Акционерного общества «Группа «Илим» 2020: сайт. URL: <https://www.ilingroup.ru/aktsioneram/raskrytie-informatsii/godovji-otchet/> (дата обращения: 10.12.2022).
6. Группа «Илим». Годовой отчет Акционерного общества «Группа «Илим» 2019: сайт. URL: <https://www.ilingroup.ru/aktsioneram/raskrytie-informatsii/godovji-otchet/> (дата обращения: 10.12.2022).
7. Баринов А.Э. Проектное кредитование и особенности его развития в России // Финансовый бизнес. 2016. № 5. С. 33-36.
8. Никонова И.А. Проектный анализ и проектное финансирование: моногр. М.: ЮНИТИ, 2014. 422 с.
9. Никонова И.А., Смирнов А.Л. Проектное финансирование в России: проблемы и направления развития. М.: Консалтбанк, 2016. 215 с.
10. Йескомб Э.Р. Принципы проектного финансирования. М.: Альпина Паблишер, 2015. 408 с.
11. Проектное финансирование: взгляд со стороны: сб. ст. / отв. ред. Чжоу Гэншэн. М.: Русайнс, 2019. 356 с.
12. Методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов: утв. Минэкономки РФ, Минфином РФ, Госстроем РФ 21.06.1999 № ВК 477 // Доступ из справ. - правовой системы «Консультант Плюс».