

В.И. Татаренко, д-р экон. наук, проф.,
К.А. Синдеева, аспирант
Сибирская государственная геодезическая
академия, Новосибирск

СРАВНИТЕЛЬНЫЙ АНАЛИЗ МЕХАНИЗМОВ ПРИВЛЕЧЕНИЯ ИНВЕСТИЦИЙ В ОХРАНУ ОКРУЖАЮЩЕЙ СРЕДЫ

В статье рассмотрены основные источники финансирования инвестиций и предложены альтернативные варианты финансирования в зависимости от вида инвестиционного проекта. Анализируется структура инвестиций экологического назначения, классифицируются инвестиционные природоохранные проекты, раскрываются проблемы, возникающие у предприятий при привлечении заемных средств для финансирования таких проектов.

По данным Государственного комитета Российской Федерации по охране окружающей среды более чем для 40% субъектов РФ характерны проблемы загрязнения атмосферного воздуха городов и промышленных центров, обезвреживания и утилизации токсичных промышленных отходов, радиационной безопасности; в 30 % административных территорий остро стоят вопросы загрязнения поверхностных вод, загрязнения и истощения подземных вод; задачи сохранения плодородия почв и земель актуальны для всей территории страны. В ряде регионов уровень антропогенной нагрузки превышает установленные нормативы в несколько раз, сложилась критическая ситуация, при которой возникают значительные изменения ландшафтов, происходит истощение и утрата природных ресурсов, значительно ухудшаются условия проживания населения.

Осуществление природоохранной деятельности, обеспечивающей достижение нормативного качества окружающей среды, предполагает определенный уровень обеспеченности предприятий фондами природоохранного назначения и поддержание оптимального удельного веса инвестиций на охрану окружающей среды в общей структуре капитальных вложений в развитие экономики.

К сожалению, на сегодняшний день финансирование затрат на охрану окружающей среды в России осуществляется по остаточному принципу и объемы денежных средств, направляемых в эту сферу, существенно

отличаются от аналогичных показателей развитых стран. Инвестиции в охрану окружающей среды не превышают 0,5–1,5 % от ВВП. Для сравнения: масштабы природоохранных капиталовложений в зарубежных странах достигают 3–6 % ВВП. Однако по оценкам западных экономистов, совокупные национальные затраты, гарантирующие сохранение качества среды обитания и благополучие природных объектов, могут составлять до 8–10% ВВП. Поэтому в связи с недостаточным финансированием природоохранных мероприятий государством на сегодняшний день актуальным является вопрос о привлечении инвестиций в охрану окружающей среды.

В сфере природоохранной деятельности происходит существенная трансформация структуры инвестиций по источникам финансирования и формам собственности. В капитальных вложениях на охрану природы постоянно снижаются средства федерального бюджета – до 6% в 2005 г., средства бюджетов субъектов РФ и местных бюджетов составляют 22 %. Основная часть приходится на собственные средства предприятий – 67 % (табл.1).

Бюджетное финансирование поддерживает следующие направления природоохранной деятельности: организация и функционирование территорий с режимом ограниченного использования; административные расходы на содержание управленческого аппарата; мониторинг и научно-исследовательская деятельность. Важнейшей статьей бюджетных расходов является

Таблица 1

Структура инвестиций экологического назначения по основным источникам финансирования, %

Источники финансирования	2000 г.	2005 г.
Средства федерального бюджета	11,4	6,0
Бюджеты субъектов РФ и местные бюджеты	22,5	22,7
Собственные средства предприятий	63,3	67,4
Экологические фонды	2,7	3,6
Инвестиции, всего	100	100

финансирование федеральных целевых программ, а также региональных программ. В обоих случаях механизм привлечения инвестиций предусматривает предварительный этап реализации, в котором обязательно прохождение многократных независимых экспертиз и конкурсного отбора.

Таким образом, технология использования бюджетного механизма привлечения инвестиций представляется сложной вследствие дефицита бюджетных средств и, как следствие, жестких критериев отбора проектов для реализации.

Экологические фонды являются важными механизмами финансирования природоохранных расходов. В целом их капитал формируется за счет природоохранных налогов и сборов. Фонды распределяются посредством широкого круга механизмов, предназначенных для предоставления финансовой помощи, обычно на благоприятных условиях частному или государственному сектору для инвестирования и выполнения природоохранных мероприятий. Экологические фонды призваны выполнять следующие задачи:

- финансирование и кредитование федеральных программ и научно-технических проектов, направленных на улучшение качества окружающей природной среды и обеспечение экологической безопасности населения;
- мобилизация средств на осуществление природоохранных мероприятий и программ;
- помощь в сохранении биоразнообразия;
- экономическое стимулирование бережного и эффективного использования природных ресурсов, внедрение

экологически чистых технологий, строительство очистных сооружений и др.¹

Целью образования экологических фондов является создание самостоятельной сети финансирования природоохранной деятельности, *дополняющей* бюджетные и коммерческие средства. Размер капитала и, следовательно, количество инвестированных проектов недостаточно для достижения нормативного качества окружающей среды. Поэтому основной груз расходов по снижению загрязнения окружающей среды отходами ложится на плечи предприятий, которые их и осуществляют. За редким исключением предприятие, решившее реализовать капиталоемкий инвестиционный проект, способно обойтись собственными финансовыми ресурсами. В этом случае в целях получения необходимых ему ресурсов оно может прибегнуть к увеличению собственного капитала путем эмиссии акций, или использовать заемные средства, для чего выпустить облигации или другие долговые обязательства, или обратиться в различные финансовые институты (банки, страховые компании) за получением ссуды. Во всех этих случаях перед фирмой возникает необходимость решать ряд организационных проблем, связанных с привлечением финансовых ресурсов.

Использование того или иного источника финансирования инвестиций в области охраны окружающей среды зависит от вида инвестиционного проекта.

Как правило, инвестиционные природоохранные проекты подразделяются по следующим признакам.

По *степени новизны* выделяют:

- инвестиционные проекты по внедре-

¹ Хуснутдинов Д. Федеральный экологический фонд РФ // ЭКОС-информ, 2001.

нию очистных сооружений, модернизации или техническому перевооружению предприятия, направленных на уменьшение вредных выбросов в окружающую среду и в другие природоохранные мероприятия, технологии которых существуют и известны;

- инвестиционные проекты по инновационным разработкам в области охраны окружающей среды.

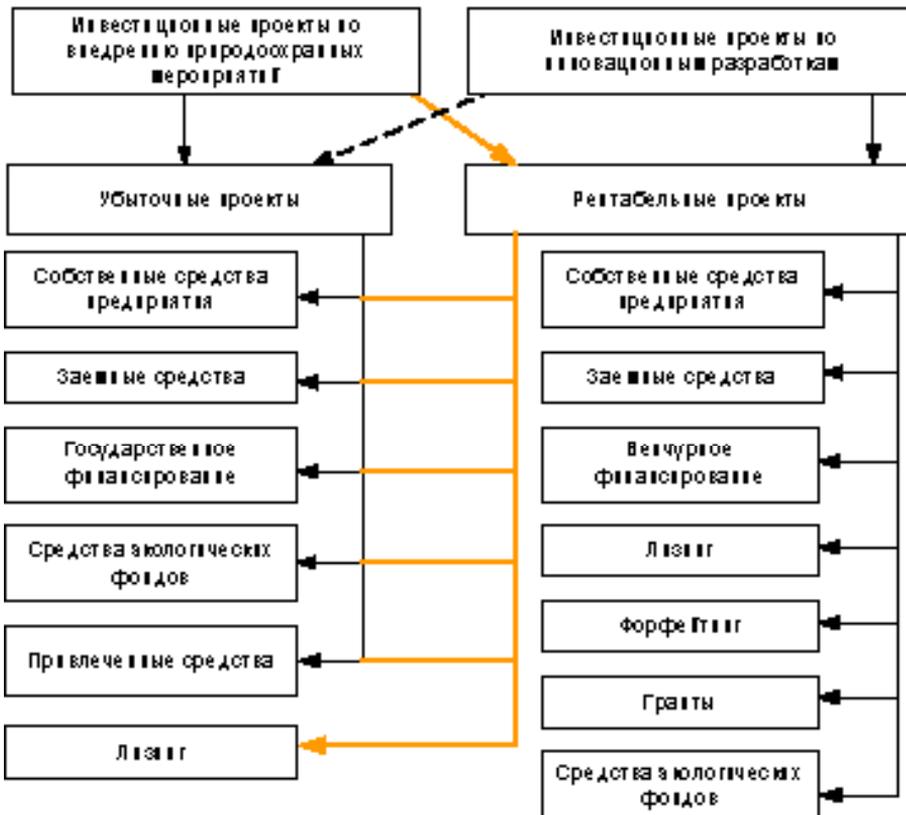
По финансово-экономической оценке выделяют:

- проекты, являющиеся жизнеспособными в финансовом отношении, т. е. при осуществлении которых обеспечиваются достаточные поступления для покрытия всех расходов, а

финансовый риск представляется приемлемым;

- проекты, которые обеспечивают достижение существенных результатов в области охраны окружающей среды, однако не обладают финансовой жизнеспособностью, т. е. затратные и не окупающие себя.

В зависимости от финансово-экономического результата, степени новизны и типа предприятия (новое или функционирующее) существуют разные источники финансирования. Предприятие, требующее вложений в инвестиционный проект, обычно имеет несколько альтернативных возможностей финансирования, которые могут использоваться одновременно. Наиболее важные источники представлены на рисунке.



Источники финансирования инвестиций в области охраны окружающей среды:

- — предполагает, что данный проект будет осуществляться существующим предприятием, для которого внедрение природоохранного мероприятия необходимо с целью соблюдения экологических норм и стандартов.

Собственные средства предприятий используют два внутренних источника финансирования природоохранной деятельности:

- амортизационные отчисления, идущие на восстановление основных фондов по охране окружающей среды;
- прибыль предприятия, часть которой направляется на строительство и реконструкцию систем очистки или на модернизацию технологических процессов.

Обычно проект предусматривает использование заемных средств. Основная проблема в данном случае – это предмет залога при займе. Существуют три варианта обеспечения залога.

Первый – земельный участок. Он мог бы выступать в качестве залога, если бы в стране было развито ипотечное кредитование, а земля была бы объектом купли-продажи. К сожалению, в настоящее время этого нет, пока земельные участки могут быть только предметом спекулятивных, а не инвестиционных операций.

Второй – имеющиеся здания и оборудование. Они тоже могут быть предметом залога, однако имеют слишком низкую ликвидность, а их балансовая стоимость слабо связана с рыночной.

Третий – приобретаемое оборудование. Использование его как залога также вызывает ряд проблем. Одна из них заключается в невозможности быстро реализовать данное оборудование (проблема ликвидности). Другая состоит в том, что целью займа является не только приобретение, но и доставка, и монтаж оборудования. Если заемщик захочет реализовать данное оборудование, он в лучшем случае возместит его стоимость, но не затраты на доставку и монтаж. Это означает, что, приобретая оборудование, необходимо предоставить в качестве залога еще какое-то имущество на сумму примерно 20–30 % стоимости приобретаемого².

Другая проблема привлечения заемных средств – это платежеспособный баланс су-

ществующего предприятия. Но если проект осуществляет новое предприятие, то получение кредита представляется невозможным. При этом финансирование природоохранных инвестиций российскими коммерческими банками пока еще ограничено. Поддерживаются только те инвестиции, которые имеют быструю окупаемость (2–3 года) при средней ставке 25 %. В целом кредитование из средств отечественных коммерческих банков может быть успешным при поддержке экологических фондов, компенсирующих разницу между ставкой процента банка и рентабельностью предприятия.

Механизм привлечения инвестиционных ресурсов посредством фондового рынка предполагает значительные временные затраты, при этом практический потенциал использования данного механизма ограничен. Теоретически для российских акционерных обществ дополнительные эмиссии акций в настоящий момент возможны, но практически они нецелесообразны вследствие существующей структуры акционерного капитала и значительной недооцененности акций российских эмитентов. Возможность выпуска облигаций ограничена тем, что номинальная стоимость всех выпущенных обществом облигаций не должна превышать размер уставного капитала общества либо величину обеспечения, предоставленного обществу третьими лицами.

С учетом проблем, возникающих при привлечении заемных средств, следует отметить альтернативные источники финансирования инвестиционных проектов, такие как грантовые программы и лизинг. Большинство министерств и ведомств, ответственных за охрану и состояние окружающей среды как на национальном, так и на местном уровне, реализуют грантовые программы по инновационным разработкам. К минусам данного источника финансирования относятся длительные затраты времени на оформление и рассмотрение заявки на получение гранта. При этом положительный результат не гарантируется.

В условиях недостаточно развитой банковской системы и ограниченной возможности получения инвестиционных кредитов лизинг является одним из наиболее доступных и эффективных способов финансирования проектов. Построенная на разделении права

² Виленский П.Л., Лившиц В.Н. и др. Оценка эффективности инвестиционных проектов. Серия «Оценочная деятельность». М.: Дело, 1998. 248 с.

собственности на актив и права использования этого актива, что относится к правовой сфере деятельности, лизинговая операция как экономическая форма деятельности несет в себе элементы кредита, аренды и инвестиций. Считается, что лизинг имеет ряд преимуществ по сравнению с другими схемами финансирования, такие как:

- лизинг предполагает 100 % финансирование и не требует быстрого возврата всей суммы долга;
- финансовая аренда (лизинг) обеспечивает финансирование арендатора в точном соответствии с потребностями в финансируемых активах. Это особенно выгодно мелким заемщикам, для которых просто невозможно столь удобное и гибкое финансирование посредством ссуды или возобновляемого кредита, какое получают более солидные компании;
- многие арендаторы имеют долгосрочные финансовые планы, в течение реализации которых их финансовые возможности в значительной степени ограничены. Лизинг позволяет преодолеть такие ограничения и тем самым способствует большей мобильности при инвестиционном и финансовом планировании;
- в виду того, что частью обеспечения возвратности инвестированных средств считается предмет лизинга,

являющийся собственностью лизингодателя, проще получить контракт по лизингу, чем альтернативную ему ссуду на приобретение тех же активов;

- лизинговые платежи, уплачиваемые арендатором, учитываются у него в себестоимости, то есть средства на их уплату формируются до образования облагаемой налогом прибыли;
- лизинг не увеличивает долг в балансе арендатора и не затрагивает соотношений собственных и заемных средств, то есть возможности лизингополучателя по получению дополнительных займов не снижается;
- учет и амортизация лизингового имущества производится на балансе лизингодателя. Срок лизинга, как правило, соответствует периоду амортизации предмета лизинга, но срок лизингового контракта обычно бывает меньше. Чем больше срок лизинга и соответственно ниже остаточная стоимость имущества, тем свободнее условия эксплуатации имущества и дальнейшего его использования³.

Преимущества лизинга по сравнению с традиционным банковским кредитом представлены в табл. 2.

³ Инвестиции в недвижимость / <http://invest.antax.ru>.

Таблица 2

Сравнительный анализ схем финансирования по банковскому кредиту и лизингу

Банковский кредит	Лизинг
1. Основная задолженность по кредиту уплачивается из чистой прибыли	1. Лизинговый платеж в полном объеме относится на себестоимость, уменьшая налогооблагаемую базу по налогу на прибыль
2. Для получения кредита требуется ликвидный залог	2. Авансовый платеж составляет 20-30% от стоимости оборудования
3. Ускоренная амортизация не применяется	3. За счет ускоренной амортизации с коэффициентом 3 компания лизингополучатель имеет экономию на налоге на имущество

Вместе с тем при наличии большого числа преимуществ у лизинга существует и ряд недостатков. От долгосрочного кредита лизинг отличается повышенной сложностью организации, которая заключается в большем количестве участников. Инфраструктура лизингового механизма состоит из пяти участников: кредитная организация, лизингодатель (лизинговая компания), поставщик оборудования (производитель), страховая компания и лизингополучатель.

Также не стоит надеяться, что лизинговые компании рискуют безоглядно. Без солидного аванса (до 30 %), обязательного наличия дополнительного обеспечения, гарантии другого банка или даже личного поручительства директора фирмы обойтись не удастся. К тому же лизинговая компания предъявляет ряд требований к лизингополучателю: во-первых, компания должна иметь стабильное финансовое положение; во-вторых, компания должна иметь сравнимые с заявкой объемы текущего бизнеса и проект должен быть эффективным (при этом не все природоохранные мероприятия, как рассматривалось выше, являются в финансовом отношении жизнеспособными); в-третьих, у компании должна быть подготовленная инфраструктура для эксплуатации оборудования. Эти требования может выполнить только то предприятие, которое функционирует, как минимум, год на рынке. Если же предприятие новое, то получение оборудования в лизинг практически невозможно, не говоря уже о природоохранных проектах.

Еще один крупный недостаток лизинга для предприятий, осуществляющих природоохранные мероприятия, это то, что у многих компаний существует так называемый черный список оборудования, с которым они работать никогда не станут. Как правило, туда входит оборудование, которое очень сложно сбыть на вторичном рынке (узкоспециальное и быстро устаревающее).

Вообще если напрямую сравнить лизинговую маржу и ставку по кредиту для покупки одного и того же оборудования, то выводы будут не в пользу лизинга. Это понятно, поскольку лизинговая компания берет кредит в банке, а сверху еще «накручивает» свою

маржу. Однако определенные льготы по налогообложению, предусмотренные для лизинга, могут сделать эту форму финансирования даже более выгодной конечному заемщику, чем кредит. Простого перечисления видимых преимуществ и недостатков лизинга достаточно для предположения о том, что он может быть эффективной формой инвестиций.

Также практический интерес представляют инвестиционные и венчурные фонды. Созданные за последние пять лет они располагают внушительным суммарным капиталом, часть которого уже инвестирована в российскую экономику. Фонды планируют выделить часть средств на природоохранные проекты, исходя из приоритетов отраслевых и целевых инвестиций. Если инвестиционный проект является инновационным и жизнеспособным в финансовом отношении, то привлечение средств фондов выглядит весьма привлекательно. Это является и плюсом, и минусом одновременно. Если инвестиционный проект направлен на предотвращение экологического ущерба, на внедрение очистных сооружений, на техническое перевооружение предприятия в соответствии с экологическими требованиями и др., то, как правило, такой проект не приносит финансового результата, он направлен только на предупреждение отрицательного воздействия на окружающую среду. Поэтому не все природоохранные инвестиционные проекты могут привлечь внимание венчурных фондов.

Таким образом, технология использования собственных источников как внутреннего механизма привлечения инвестиций наиболее проста, но его возможности ограничены результатами финансово-хозяйственной деятельности предприятия. Размеры собственного капитала, как правило, оказываются недостаточными для осуществления инвестиционных проектов, тем более природоохранных. Это приводит к необходимости привлечения заемных ресурсов. Технология заимствования средств на кредитном и фондовом рынках требует удовлетворительного финансового состояния заемщика, соответствующих затрат и наличия обеспечения заемных средств. Поэтому в качестве перспективных источ-

ников привлечения инвестиций следует рассматривать лизинг, венчурный капитал и грантовые программы.

Современный финансовый рынок предлагает предприятиям широкий перечень финансовых инструментов привлечения инвестиций для реализации инвестицион-

ных проектов, в т. ч. и природоохранных, и каждый из таких инструментов имеет свои преимущества и недостатки. К сожалению, в существующих условиях функционирования предприятий отсутствуют отработанные эффективные процедуры привлечения крупных инвестиций в охрану окружающей среды.