Ахметов Руслан Рустемович. Проектное финансирование в коммерческих банках в Российской Федерации : диссертация ... кандидата экономических наук : 08.00.10 / Ахметов Руслан Рустемович; [Место защиты: Самарский государственный экономический университет].- Самара, 2010.- 153 с.: ил.

**Содержание к диссертации**

Введение

1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ПРОЕКТНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ 9

1.1. Сущность проектного финансирования и его виды 9

1.2. Факторы, влияющие на развитие проектного финансирования в РФ 27

2. АНАЛИЗ СОСТОЯНИЯ БАНКОВСКОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОЕКТОВ В РФ 49

2.1. Источники финансирования инвестиционных проектов 49

2.2. Ресурсная база банковского проектного финансирования 64

2.3. Показатели эффективности инвестиционных проектов при банковском проектном финансировании 80

3. РАЗВИТИЕ ПРОЕКТНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ В РФ 105

3.1. Организация проектного финансирования в регионах РФ 105

3.2. Управление рисками инвестиционного проекта при банковском проектном финансировании 131

ЗАКЛЮЧЕНИЕ 142

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК 147

Приложение А. Роль банков в финансовом обеспечении инвестиционно-проектной деятельности 157

**Введение к работе**

Актуальность темы исследования. Основные производственные фонды современной России изношены и продолжают стареть, на них невозможно выпускать конкурентоспособную продукцию (по качеству и затратам) не только на экспорт, но и для удовлетворения потребностей населения на внутреннем рынке. Воспроизводство основных фондов отстает от показателя их выбытия. Традиционные подходы к финансированию производственных фондов не решают существующих проблем.

Доля банковского кредита в обновлении производственных фондов даже в докризисный период еле достигала 10%. Инвестирование средств государства в основные фонды неэффективно - велик риск нецелевого использования, у банков нет достаточных долгосрочных ресурсов, инвесторы не имеют необходимых накоплений для капитализации. Указанные проблемы не позволяют обновлять производственные фонды. Из-за этого экономика остается малоэффективной: материало-энергоемкой, низка доля в ВВП оплаты труда, низок уровень трудовой пенсии. Как следствие, покупательский спрос населения не может активно влиять на процессы расширенного воспроизводства. Вступление России в ВТО еще ухудшит экономическое положение страны.

Между тем, имеющиеся инвестиционные резервы экономики незначительно мобилизуются проектным финансированием, как недостаточно развитой формой финансирования1.

К тому же в научных трудах отечественных авторов недостаточно освещаются проблемы расширения нетрадиционных форм инвестиций в капитал, охватывающие все заинтересованные субъекты экономики.

В этой связи особо актуальными становятся задачи последовательного анализа и поиска возможностей расширения сферы банковского проектного финансирования с целью активизации расширенного воспроизводства производственных фондов.

Существующая система накопления капитала, состояние инвестиционной сферы требует теоретического осмысления и разработки новых подходов к расширению дополнительных источников инвестирования в основной капитал.

Степень научной разработанности проблемы. Проблематикой  
эффективности инвестирования средств в основной капитал в течение  
предшествующих XXI веку столетий занимались такие видные ученые как  
Дж. Локк, Р. Гоббс, А. Смит, Д. Рикардо, Дж. С. Милль, К. Маркс,  
А. Маршалл. Научные идеи этих великих экономистов были развиты в  
XX веке в трудах зарубежных (С. Л. Брю, Р. Дорнбуш, Дж. М. Кейнс,  
К. Р. Макконелл, О. Моргенштейн, Ф. Найт, Дж. Нейман, Н. Ольдерогге,  
Дж. Пинто, П. Самуэльсон, С. Фишер и многих других) и отечественных  
(Т. С. Хачатуров, Н. Н. Некрасов, Л. И. Абалкин, а также А. Э. Баринов,  
И. Т. Балабанов, С. Ю. Глазьев, В. Ю. Катасонов, В. В. Ковалев, Л. Н. Красавина,  
Б. Л. Лавровский, О. И. Лаврушин, Д. С. Львов, П. М. Мозиас,

А. М. Мухамедьяров, В. В. Радаев, М. Ш. Сагитдинов и ряда других) ученых.

Вместе с тем, несмотря на заметное увеличение количества исследований по данной тематике, проблема успешного применения проектного финансирования, в особенностях современной экономики России, остается недостаточно раскрытой. Наличие множества работ, исследующих зарубежный опыт, при достаточно скудных данных по вопросам проектного финансирования в РФ, подтверждает необходимость дальнейшего развития методологических и теоретических положений проектного финансирования, обобщения практического опыта, имеющегося в обозначенной области. Это позволило автору определить основные проблемы, препятствующие развитию проектного финансирования, и сформулировать предложения по решению ключевых из них.

Цель и задачи исследования. Целью исследования является развитие теоретических основ банковского проектного финансирования и обоснование рекомендаций по его развитию в Российской Федерации.

**5**В соответствии с целью исследования поставлены следующие задачи:

уточнить понятие и сущность проектного финансирования как одной из форм инвестирования коммерческими банками в основной капитал предприятий;

на основе оценки существующих показателей эффективности инвестиционных проектов разработать критерии и показатели отбора инвестиционных проектов для финансирования коммерческими банками;

систематизировать основные факторы, влияющие на динамику объемов проектного финансирования в России, и разработать меры по снижению рисков реализации инвестиционных проектов;

разработать модель перспективного развития банковского проектного финансирования в России с целью расширения воспроизводственного процесса в стране;

выработать предложения по стимулированию развития проектного финансирования в коммерческих банках.

Область исследования. Исследование проведено по специальности 08.00.10 «Финансы, денежное обращение и кредит» Паспорта специальностей ВАК в рамках п. 3.8. «Формирование эффективной системы проектного финансирования» и п. 9.9. «Проблемы обеспечения сбалансированной банковской политики в области инвестиций, кредитования и формирования банковских пассивов по всему вектору источников и резервов».

Объект исследования: проектное финансирование в коммерческих банках и механизмы его реализации в РФ.

Предмет исследования: экономические отношения, складывающиеся между всеми субъектами, участвующими в проектном финансировании в коммерческих банках.

Теоретические и методологические основы исследования. Теоретической основой работы послужили исследования и труды отечественных и зарубежных ученых в области экономической теории,

кредита, инвестиций, проектного финансирования, анализа, разработки и управления инвестиционными проектами; законодательные и нормативно-правовые акты РФ; материалы научно-практических конференций, симпозиумов и семинаров.

Методологической основой исследования стали фундаментальные  
теоретические разработки отечественных и зарубежных авторов, логика и  
системно-функциональный подход. В процессе исследовательской работы  
применялись общенаучные методы: сравнительный и системный анализ,  
научная абстракция, экономико-математическое моделирование,

статистические методы обработки информации, экспертные оценки.

Информационную базу работы составили данные Федеральной службы государственной статистики и Центрального банка РФ, разработки крупных консалтинговых компаний (Price Waterhouse, Ernst&Young, Delloitte, KPMG), информация о результатах реализации инвестиционных проектов, публикуемая ведущими российскими банками (Сбербанк, ВТБ, Внешэкономбанк, Альфа-банк, Газпромбанк и другие), результаты специальных корпоративных исследований (УРАЛСИБ), посвященных проблематике проектного финансирования и проведенных при непосредственном участии автора.

Научная новизна диссертационного исследования определяется тем, что в нем осуществлено комплексное исследование теоретических основ проектного финансирования и деятельности коммерческих банков по финансированию инвестиционных проектов и предложены пути развития проектного финансирования в Российской Федерации.

Научная новизна результатов диссертационного исследования соискателя состоит в следующем:

1. Дано определение термина банковского проектного финансирования как экономических отношений между банками и предприятиями-заемщиками, складывающихся по поводу долгосрочного кредитования,

**7**позволяющего наиболее полно мобилизовать финансовые ресурсы и способствующего обновлению основного капитала;

1. Предложены критерии и показатели, характеризующие достаточность денежного потока инвестиционного проекта для погашения задолженности кредиторам и способствующие более объективной оценке банками эффективности инвестиционных проектов при их финансировании;
2. Выявлены основные экзогенные и эндогенные факторы, сдерживающие развитие проектного финансирования, предложены меры по организации мониторинга эффективности реализации инвестиционных проектов на всех этапах, способствующие снижению степени воздействия рисков;
3. Разработана модель перспективного развития банковского проектного финансирования в России, включающая в себя укрепление капитальной и ресурсной базы банков, применение льгот, гарантий для банков, занимающихся проектным финансированием, обеспечение нормативной и законодательной базой и позволяющая управлять процессами воспроизводства производственных фондов в экономике;
4. Обоснована целесообразность создания Регионального межбанковского центра проектного финансирования, направленного на организацию эффективного взаимодействия предприятий с банковской системой и сформулированы его цели, задачи, функции.

Теоретическая и практическая значимость. Теоретическая значимость диссертационного исследования заключается в разработке и развитии теории проектного финансирования, в частности, дано авторское определение термина «Банковское проектное финансирование», а также в разработке методических подходов к оценке различных сторон (факторов) развития проектного финансирования в отечественной банковской практике. Практическая значимость диссертационного исследования состоит в возможности применения основных положений, выводов и рекомендаций

**8**инициаторами и организаторами проектов, коммерческими банками, инвестиционными, лизинговыми, консалтинговыми и страховыми компаниями, государственными органами власти и другими структурами для осуществления деятельности, связанной с проектным финансированием инвестиционных программ. Результаты проведенных исследований могут быть использованы в учебном процессе высших учебных заведений в преподавании экономических дисциплин: «Проектное финансирование», «Управление проектами», «Инвестиции», «Деньги, кредит, банки», «Финансовый менеджмент», «Финансы и кредит» и «Банковское дело».

Апробация работы. Положения и рекомендации диссертационного исследования использованы при формировании и разработке нормативных документов Открытого акционерного общества «БАНК УРАЛСИБ», регламентирующих процесс осуществления проектного финансирования. Основные положения работы раскрыты и обсуждены в рамках семинаров, организованных Финансовой корпорацией «УРАЛСИБ» в 2006 - 2008 годах, а также на международных («Интеллектуальные системы управления и обработки информации», УГАТУ г. Уфа 2005г.; «XII Туполевские чтения», КГТУ им. А. Н. Туполева г. Казань 2004г.; «XXX Гагаринские чтения», МАТИ-РГТУ им. К. Э. Циолковского г. Москва 2004г.) и всероссийских («Информационный менеджмент: наука, практика, обучение», СГТУ г. Самара 2004г.; «Антикризисное управление в России в современных условиях», МГТУ им. Н. Э. Баумана и РЭА им. Г. В. Плеханова г. Москва 2004г.) конференциях, в научных журналах и изданиях.

Структура диссертации отражена в содержании диссертационной работы и состоит из введения, трех глав, заключения, списка использованной литературы, четырех приложений, изложенных на 163 страницах, содержит 18 рисунков и 11 таблиц.

## Сущность проектного финансирования и его виды

Проектное финансирование (ПФ) является одним из относительно новых и широко используемых методов организации инвестиций в проекты реального сектора экономики. В настоящее время этот метод используется в связи с неэффективностью, а иногда и невозможностью использования других методов финансирования инвестиционных проектов.

С середины прошлого века потребности международного сообщества в инвестициях в реальный сектор экономики существенно возросли. При этом основными заемщиками стали страны с развивающейся экономикой, страны Африки и ОАЭ, располагающие богатейшими запасами сырьевых ресурсов и стремящиеся за счет их добычи и реализации ускорить свой экономический рост. Этому значительно способствовала общемировая тенденция роста на сырьевых рынках, гарантирующая банкам более высокую доходность при кредитовании нефтегазовых проектов. Данная тенденция сопровождалась формированием высоких экономических и политических рисков, для снижения которых международные банки и их консорциумы выработали определенные правила и принципы кредитования подобных высокорисковых проектов. Впоследствии, с расширением финансовых возможностей отдельных государств и транснациональных корпораций, а также с развитием международных финансовых технологий, процедура предоставления средств для реализации инвестиционных проектов (как правило, строительство крупных объектов и приобретение технологического оборудования) получила общее название «проектное финансирование».

Разница между традиционными методами банковского кредитования и ПФ заключается в том, в какой степени кредиторы и инвесторы, исходя из особенностей каждого отдельного реализуемого проекта, рассчитывают на будущую выручку как единственный источник покрытия издержек и обслуживания долга, а оставшуюся чистую прибыль как источник обеспечения кредиторам и инвесторам проекта достаточного возмещения (получения запланированной нормы прибыли) по их вложениям. То есть при традиционном банковском финансировании кредиторы изучают текущую деятельность заемщика и ожидания рынка по динамике цен на реализуемую продукцию, соизмеряют запрашиваемую сумму финансирования с выручкой и чистой прибылью предприятия по действующему бизнесу. При ПФ, как правило, у заемщика нет опыта в области реализации проекта, а масштабы текущей деятельности несоизмеримы с суммой необходимых инвестиций. Таким образом, традиционное кредитование ориентировано на погашение кредита за счет прибыли от текущей деятельности кредитуемого субъекта. В случае ПФ кредиторы могут рассчитывать на погашение своих кредитов только (или преимущественно) прибылью, генерируемой самим проектом, так как иных источников погашения задолженности предприятия может и не быть.

Единого понимания термина «Проектное финансирование», с учетом современных экономических, политических и информационных реалий, в отечественной и зарубежной литературе не достигнуто. Некоторые исследователи полагают, что речь идет преимущественно о банковском бизнесе, другие рассматривают его в контексте организации специальных валютно-финансовых условий, необходимых для создания экономического субъекта. Однозначное и единственно верное понимание «проектного финансирования» вряд ли допустимо, поскольку сочетание при его использовании инструментов кредитного, инвестиционного, страхового и промышленного рынков затрудняет выведение емкого и в то же время точного определения [56, с.7].

## Источники финансирования инвестиционных проектов

Привлекаемые предприятиями инвестиционные ресурсы являются разнообразными и отвечают определенным требованиям в плане доступности, срочности и стоимости, что требует от компаний детального анализа и планирования их привлечения и последующего эффективного использования.

В мировой практике приняты следующие основные источники финансирования ИП:

1) прямое долгосрочное кредитование (включая международные банки развития - 50 - 70% потребных средств);

2) синдицированное кредитование;

3) размещение облигаций на рынке капитала;

4) краткосрочное кредитование (в рамках бридж финансирования до поступления основной суммы долгосрочного кредита);

5) мезонинное финансирование (субординированный займ);

6) эмиссия акций;

7) венчурное финансирование;

8) лизинг;

9) проектное финансирование.

В России финансирование ИП коммерческих предприятий реального сектора экономики осуществляется из следующих источников [76, с. 17-18]:

1) Собственные инвестиционные ресурсы из внутренних источников (чистая прибыль, амортизационные отчисления, распродажа части активов). Данные источники рассматриваются компаниями в первую очередь в связи с их доступностью и отсутствием дополнительных затрат на привлечение. При этом данных собственных источников бывает недостаточно, особенно для реализации значительных крупных проектов, когда потребность в ресурсах превышает собственные возможности.

2) Собственные инвестиционные ресурсы из внешних источников (в первую очередь акционерный капитал в части привлечения средств существующих акционеров и владельцев, посредством увеличения уставного капитала и размещения дополнительной эмиссии акций среди текущих владельцев). В данном случае акционеры берут на себя все риски инвестиционной деятельности и вкладывают дополнительные средства в развитие своего бизнеса. На практике данный подход применяется для финансирования традиционных для компании проектов с низкими инвестиционными рисками и высокой ожидаемой доходностью (в сравнении с той доходностью, которую могли бы получить, инвестируя в сторонние, сравнимые по уровню принимаемого риска, проекты).

3) Сторонний капитал из внешних источников (заемный капитал и привлечение акционерного капитала из внешних источников при условии эмиссии акций на свободном рынке). Доля и объем сторонних капиталов, привлекаемых из внешних источников, определяются с учетом сложившейся практики и отраслевых стандартов, уровня процентных ставок и общих возможностей и желания компании (наличие ресурсов и/или желание акционеров в раскрытие информации и передачи части собственности в залог сторонним кредиторам) в размещении акций на рынке.

## Организация проектного финансирования в регионах РФ

Одним из весомых факторов, сдерживающих применение масштабной практики проектного финансирования в РФ, является недостаточно развитая инвестиционная инфраструктура, многие элементы которой (фирмы по подготовке и оценке инвестиционных проектов; венчурные фонды; различные маркетинговые, кредитные и рейтинговые агентства и другие) только начинают формироваться (в лучшем случае находятся на этапе становления и доказывают свою необходимость рыночной экономике современной России). Данное обстоятельство требует проведения различных мероприятий финансового, организационного, структурного, управленческого и методического характера. При этом, наиболее важными являются финансовые и организационные мероприятия, то есть решения институциональных и функциональных структур. Элементами организационного механизма являются подготовка специализированных профессиональных кадров, оценка инвестиционных проектов, осуществляемых на принципах ПФ, организация экспертизы проектов, а также создание специализированного органа по организации и координации ПФ в части значимых для региона проектов.

В научной и деловой литературе обсуждается вопрос о необходимости создания некоего экономического субъекта с основной целью активизации инвестиционного процесса в стране и вовлечения в него частных инвесторов. Но, к сожалению, до сих пор не обозначены выполняемые этим предприятиям функции, механизмы их осуществления и ожидаемый эффект. В работе сделана попытка описания этого экономического субъекта с выделением целей и задач его создания, а также выполняемых им функций.

В настоящее время существует «Федеральный центр проектного финансирования» (ОАО «ФЦПФ»), созданный Постановлением

106 Правительства РФ № 545 от 2 июня 1995 года «для реализации инвестиционных проектов, имеющих приоритетный для национальной экономики характер» [8], и проведения работ по подготовке и реализации проектов, предусмотренных соглашениями между РФ и международными финансовыми институтами. Для выполнения возложенных функций ОАО «ФЦПФ» осуществляет следующие направления деятельности [105]:

1) Проводит мониторинг реализации портфеля проектов, осуществляемых за счет займов международных финансовых организаций.

2) Выполняет функции по проведению оценки проектов и мониторингу рисков.

3) Разрабатывает и выполняет мероприятия, повышающие эффективность реализации действующих проектов.

4) Готовит для Правительства РФ, Министерства финансов России, Министерства экономического развития и торговли России, российской дирекции Международного банка реконструкции и развития обзорные и обобщающие материалы по реализуемому в России портфелю проектов, а также подготавливает аналитические записки по вопросам реализации проектов к заседаниям Межведомственной комиссии по сотрудничеству с международными финансово-экономическими организациями.

5) Проводит экспертизы и предварительный отбор проектов для включения их в проект программы заимствований РФ у Международного банка реконструкции и развития. Осуществляет мониторинг и финансирование подготовки проектов, включенных в программу заимствований. Готовит для Правительства РФ и ключевых министерств обзорные материалы по портфелю проектов, находящихся в стадии подготовки.