Соловьев, Александр Александрович. Организация и обеспечение инвестиционной деятельности в форме проектного финансирования : диссертация ... кандидата экономических наук : 08.00.10 / Соловьев Александр Александрович; [Место защиты: Сарат. гос. соц.-эконом. ун-т].- Саратов, 2012.- 208 с.: ил. РГБ ОД, 61 12-8/1293

**Введение к работе**

**Актуальность темы исследования**. Современное состояние экономики России требует перехода к новой концепции инвестиционной деятельности. В настоящее время вопросы о модернизации экономики и инновационного развития производства являются особо актуальными. Между тем, практически все они упираются в необходимость создания такой институциональной системы инвестирования, которая позволит получить доступ к имеющимся финансовым ресурсам и трансформировать их в реальные инвестиции. Сегодня можно констатировать, что в России рынок инвестиций не освоен и не сложился, и связано это, прежде всего, с тем, что отсутствуют эффективные инструменты стимулирования развития инвестиционной деятельности, как со стороны финансовых посредников, так и со стороны государственно-частного партнерства. Остается крайне низкой инновационная активность российских компаний: к 2010 году число предприятий, осуществлявших технологические инновации, составило лишь 9,4% от их общего числа. Для сравнения, в Великобритании, Финляндии, Франции, Италии, Корее – 40-50%, в Германии этот показатель достигал 73%. Все это свидетельствует о необходимости разработки и внедрения современного нового инструментария финансирования инвестиций и инноваций в экономику.

В настоящее время одним из распространенных в зарубежной практике, но мало развитым в России, является такой инструмент инвестирования, как проектное финансирование. Вместе с тем, абсолютное копирование даже успешного зарубежного опыта в российской практике невозможно не только в силу специфики юридической базы, но и в силу иной экономической модели. Необходимы определенная трансформация подходов, выработанных зарубежной практикой, и их адаптация к современным российским условиям, отличительной чертой которых является нестабильность, несовершенство и неполнота информации.

Изучение и теоретическое переосмысление выработанных развитыми странами подходов к организации проектного финансирования в сочетании с научным обобщением накопленного собственного опыта в сфере финансирования инвестиций может стать основой формирования отечественной методологии и методики проектного финансирования как одного из элементов эффективного механизма финансового обеспечения инвестиционной деятельности, учитывающего особенности национальной экономической системы и традиции развития предпринимательства. Комплексное решение теоретических и практических вопросов формирования российской концепции проектного финансирования, отвечающей потребностям развития экономики и выхода ее на траекторию устойчивого экономического роста, способно улучшить инвестиционный климат в стране, повысить эффективность трансформации сбережений в реальные инвестиции, привлечь в страну иностранных инвесторов.

Проектное финансирование, как особая форма организации инвестиций, приобретает в условиях глобализации особую значимость. Это связано со способностью проектного финансирования преодолевать ресурсную ограниченность при создании новых и коренной модернизации существующих производств, что актуально в условиях инновационной экономики. Поэтому вопросы развития, инструментария, механизма реализации проектного финансирования как эффективной формы удовлетворения финансовых потребностей инвестиционного проектирования являются весьма актуальными.

**Степень разработанности проблемы.** Анализ проблем, связанных с организацией проектного финансирования, проведен в ряде исследований, посвященных развитию инвестиций и инвестиционного рынка.

Вопросы, связанные с проблемами сущности, механизма и методов проектного финансирования освещены в работах таких зарубежных ученых, как Дж.Д. Финнерти, С. Клеймеер, Дж.В. Кенсингер, П. Невитт и др. В процессе исследования были использованы теоретические разработки ряда видных отечественных экономистов в области финансирования инвестиций и оценки эффективности инвестиционных проектов в лице Л.И. Абалкина, В.В. Бочарова, Н.А., В.В. Ковалева, Г.Г. Коробовой, Ю.Е. Копченко, В.Е. Леонтьева, Т.С. Хачатурова и других. Среди отечественных ученых, занимающихся исследуемой проблематикой, следует выделить работы: А.Э. Баринова, С.А. Воробьева, П. Голубева, В.Ю. Катасонова, Н.А. Ивановой, Д.С. Морозова, Р.Б. Нестеренко, С. Озерова, Т.А. Скрипицыной, B.C. Степановой, Ю.В. Шенаева и др. Нельзя не отметить школу иркутских экономистов, прежде всего, представителей Байкальского университета экономики и права, которые давно занимаются территориальными аспектами данной проблемы.

Однако, в большинстве работ проектное финансирование рассматривается в связи с исследованием других, более широких вопросов управления инвестиционной деятельностью и организации ее финансирования. Самостоятельных исследований, посвященных проблемам проектного финансирования и его организации в Российской Федерации, явно недостаточно, многие затронутые в них вопросы имеют постановочный характер. В отечественной экономической литературе недостаточно внимания уделено содержанию проектного финансирования как особой формы финансирования инвестиций и инноваций, не разработаны принципы его организации, неоднозначно трактуется понятие и структура различных вариантов проектного финансирования, не выработаны согласованные подходы к определению роли государства в регулировании отношений его участников. Решение названных проблем может служить основанием для разработки банками долгосрочных стратегий финансирования инвестиционных (инновационных) проектов и корректировки регулирующего воздействия государственных органов в направлении усиления связей банков с реальным сектором экономики.

Значимость исследования всего комплекса теоретических и методологических проблем проектного финансирования, а также их недостаточная разработанность применительно к нестабильной экономической ситуации обусловили выбор темы диссертации, постановку ее цели и основных задач.

**Целью диссертационной работы** стало комплексное исследование сущности проектного финансирования, его основ, принципов и роли в системе инвестиционной деятельности, включая разработку комплекса организационно-методических вопросов, ориентированных на повышение эффективности применения проектного финансирования в современных условиях модернизации российской экономики.

Для достижения поставленной цели в работе определены следующие **задачи:**

-уточнить содержание, специфические условия и основные элементы механизма проектного финансирования;

- определить место и роль проектного финансирования в структуре инвестиционной деятельности;

- систематизировать организационно-методические основы проектного финансирования в России;

- разработать механизм проектного финансирования, отвечающий потребностям экономического развития реального сектора экономики;

- разработать методические подходы к оценке инвестиционных проектов, позволяющие оценить эффективность проектного финансирования;

- дать характеристику финансового обеспечения инвестиционного проектирования по основным элементам;

- разработать методику оценки эффективности проектного финансирования;

- сформулировать перспективы проектного финансирования в России;

- исследовать и классифицировать риски проектного финансирования, определить способы их минимизации;

- разработать механизм управления рисками инновационного проектирования

**Предметом исследования** в диссертационной работе выступили денежные отношения, возникающие в процессе организации и осуществления проектного финансирования.

**Объектом исследования** является действующая отечественная и зарубежная практика финансового обеспечения источниками и финансирования проектной деятельности в реальном секторе экономики страны.

**Теоретической и методологической основой исследования** послужили работы отечественных и зарубежных авторов, связанные с проблематикой осуществления проектного финансирования, инвестиционной деятельностью, привлечением финансирования и управления проектами, а также законодательные акты, монографические исследования, периодические издания, публикации в сети "Интернет".

В процессе работы применялись такие общенаучные методы и приемы, как методы научной абстракции, аналогии и моделирования, методы анализа, синтеза и сравнения, системно-структурный подход к анализу предмета исследования и другие методы.

**Информационной базой исследования** послужили статистические данные баз данных Cbonds и Thomson Financial, данные Федеральной службы государственной статистики, а также финансовая отчетность ряда российских проектных компаний.

**Научная новизна диссертационного исследования** в целом заключается в развитии теории проектного финансирования на основе системного подхода и разработке методологических подходов и методических рекомендаций по расширению сферы применения и повышению эффективности проектного финансирования в России путем совершенствования оценки агентских затрат, снижения рисков, повышения прозрачности трансакций и ликвидности финансовых инструментов проектного финансирования инвестиций.

Научная новизна подтверждается следующими результатами, выносимыми на защиту:

- предложен авторский подход к пониманию содержания проектного финансирования как системы финансовых отношений между субъектами инвестиционного рынка по поводу реализации конкретного инвестиционного (реального, инновационного) проекта и как формы финансового обеспечения конкретного инвестиционного проекта, при которой его финансирование осуществляется инвесторами определенного типа, инвестирующими средства в реализацию проекта, ориентируясь на показатели эффективности самого проекта и возможность возвратности инвестируемых средств за счет будущих доходов от проекта;

- определена особая роль проектного финансирования в России в финансовом обеспечении реализации венчурных инновационных проектов, создающих инновационную ценность;

- систематизированы и определены организационно-методологические основы проектного финансирования, в составе которых выделены принципы такого финансирования и элементы механизма системы проектного финансирования;

- разработан механизм проектного финансирования с учетом особенностей инвестиционной деятельности в России, в основу которого положен алгоритм проектного финансирования, построенный в соответствии с жизненным циклом проектных инвестиций;

- предложена финансовая модель проекта на прединвестиционной стадии проектного финансирования, включающая совокупность соответствующих прогнозов, планов, оценку денежных потоков, источников финансирования, потребностей в страховании и гарантиях, финансовой устойчивости и эффективности инвестиций;

- разработана комплексная методика оценки проекта для целей инвестирования, которая включает показатели эффективности деятельности предприятия-инициатора проекта, показатели эффективности реализации инвестиционного проекта, приемы элиминирования и сравнительного анализа;

- предложена схема движения денежных потоков при проектном финансировании по субъектам и стадиям жизненного цикла, а также механизм формирования свободного денежного потока при проектном финансировании, включая методику оценки эффективности проектного финансирования в инновации, основанную на оценке генерируемых проектом денежных потоков;

- систематизированы риски и предложена методика оценки и минимизации рисков проектного финансирования инвестиций, основанная на скоринговой оценке рисков, присущих различным стадиям жизненного цикла проектного финансирования.

**Теоретическая и практическая значимость диссертационной работы.** Теоретическая значимость диссертационной работы заключается в систематизации и развитии основ проектного финансирования, разработке научно-теоретических и методологических положений в области обеспечения оценки агентских отношений, систематизации и путей снижения рисков, прозрачности трансакций и ликвидности соответствующих финансовых инструментов, определения роли проектного финансирования в современной России, систематизации и развитии организационно-методологических основ проектного финансирования. Все это позволило в комплексе разработать понятийный и методологический аппарат проектного финансирования реального сектора экономики.

Практическая значимость результатов исследования определяется тем, что полученные прикладные методики и рекомендации могут быть использованы при разработке и принятии решений о выборе источников и способов финансирования проектов (преимущественно инновационных).

Самостоятельное практическое значение имеют методики расчета показателей эффективности использования структур проектного финансирования и качественной оценки проектов на основе мультифакторного анализа рисков проектного финансирования, а также типовая модель проектного финансирования в рамках государственно-частного партнерства.

**Апробация результатов исследования.** Основные результаты диссертационной работы докладывались на всероссийских, международных и внутривузовских научно-практических конференциях, проходивших в 2010-2011 гг. в Саратове и Севастополе.

По результатам проведенного исследования автором опубликовано 8 научных работ общим объемом 3,8 п.л., в том числе 3 публикации, объемом 1,8 п.л. в изданиях, рекомендованных ВАК России.

Результаты исследования положительно оценены, апробированы и внедрены в работе предприятий Саратовской области, что подтверждено справками о внедрении. Основные положения диссертации используются в учебном процессе Саратовского государственного социально-экономического университета, что также подтверждено справкой о внедрении.

**Объем и структура диссертационной работы.** Диссертация состоит из введения, трех глав, заключения, списка использованных источников и приложений.