Смирнов Олег Евгеньевич. Кредитование реальных инвестиционных проектов : 08.00.10 Смирнов, Олег Евгеньевич Кредитование реальных инвестиционных проектов (На примере Сбербанка России) : Дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10 Екатеринбург, 2001 131 с. РГБ ОД, 61:02-8/1388-6

**Содержание к диссертации**

Введение

ГЛАВА 1. СУЩНОСТЬ И ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

1.1. Экономическая природа и виды инвестиций 7

1.2. Основные источники инвестиционных затрат 16

1.3. Роль кредита в инвестиционном процессе 30

ГЛАВА 2. АНАЛИЗ УЧАСТИЯ БАНКОВ В ИНВЕСТИЦИОННОМ ПРОЦЕССЕ

2.1 Состояние инвестиционной деятельности в современной России

2.2. Роль банков в инвестиционном процессе 52

2.3. Кредитная политика Сбербанка России и основные принципы его участия в формировании инвестиционного климата

ГЛАВА 3. ФОРМИРОВАНИЕ ПРОЕКТНОГО ЦИКЛА КОММЕРЧЕСКОГО БАНКА (НА ПРИМЕРЕ СБЕРБАНКА РОССИИ)

3.1. Сущность и структура проектного цикла. 76

3.2. Построение финансовой схемы проекта. 80

3.2.1. Финансовый анализ инвестиционного проекта. 87

3.3. Методика обеспечения минимизации кредитных рисков при реализации инвестиционных проектов.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ 108

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ 111

ПРИЛОЖЕНИЯ

**Введение к работе**

**АКТУАЛЬНОСТЬ ТЕМЫ ИССЛЕДОВАНИЯ.**Большинство российских предприятий, последние 5-7 лет не обновляло производственных фондов и по этой причине остро нуждаются в инвестициях. По мнению экспертов на замену активной части основного капитала с учетом одного только физического (без учета морального) износа требуется около 350,0 млрд. долл. США. Значительное количество российских предприятий требуют таких капиталовложений, которые могут сделать лишь крупные отечественные банки или иностранные инвесторы. Несмотря на непростое финансовое положение ведущих предприятий промышленности, многие из них в силу отраслевых, территориальных, продуктовых и других особенностей сохраняют свою конкурентноспособность, а значит и инвестиционную привлекательность.

Вместе с тем, следует отметить, что инвестиционные проекты, предлагаемые промышленностью, по-прежнему не имеют надежного обеспечения, глубокой маркетинговой проработки, детально просчитанного технико-экономического обоснования и стратегии бизнеса, собственной доли капиталовложений.

В настоящее время ситуация с инвестиционным климатом в России меняется, что обусловлено следующими обстоятельствами: 1.Вложения в государственные ценные бумаги существенно ограничены и по доходности уже почти сравнялись с доходностью от вложений в реальные активы.

2.Кардинально улучшаются условия финансирования для заемщика, прежде всего, снизились банковские процентные ставки.

3.Резко усилился процесс образования реально-действующих финансово-промышленных групп.

Конечно, события 17 августа 1998 года вновь резко ухудшили картину, но, если брать перспективу в несколько лет, то тенденции несомненно

положительны. Хотя по-прежнему самой главной специфической особенностью, отличающей операции финансирования инвестиционных проектов в России и на Западе, являются существенно более высокие риски реализации проекта.

Отсюда более высокие требования к анализу и оценке инвестиционного проекта.

**ЦЕЛЬ ИССЛЕДОВАНИЯ**состоит в изучении значения инвестиционного кредитования в инвестиционном процессе страны, теоретических аспектов инвестиционной деятельности субъектов предпринимательства и на основе этих исследований формирование проектного цикла, применяемого коммерческими банками при финансирования инвестиционных проектов.

Поставленная в " работе цель определила конкретные **ЗАДАЧИ ИССЛЕДОВАНИЯ:**

проанализировать текущее состояние инвестиционной деятельности в России для определения перспектив ее развития в условиях рыночных отношений;

исследовать и обобщить теоретико-экономическую роль кредита, как одного из основных источников финансирования инвестиционных потребностей предприятий;

выявить тенденции и обосновать возможные перспективы активизации участия банков в инвестиционном процессе;

разработать проектный цикл, применяемый коммерческими банками при финансировании инвестиционного проекта.

**ОБЪЕКТОМ ИССЛЕДОВАНИЯ**являются реальные инвестиционные проекты, реализованные как Сбербанком России, так и его структурными подразделениями, в том числе Уральским банком Сбербанка России.

**ПРЕДМЕТОМ ИССЛЕДОВАНИЯ**являются экономические отношения, возникающие в процессе рассмотрения и анализа банками инвестиционных проектов хозяйствующих субъектов экономики.

**ТЕОРЕТИЧЕСКОЙ И МЕТОДОЛОГИЧЕСКОЙ ОСНОВОЙ ИССЛЕДОВАНИЯ**является разработанная в трудах российских и зарубежных ученых-экономистов и специалистов теория инвестиций, банковского дела.

В процессе написания работы были использованы труды, раскрывающие теоретические аспекты и проблемы инвестиций и кредита: В.К. Алексеева, Г.Н. Белоглазовой, В. Беренса , Н.Г. Волкова , Л.Т. Гиляровского, СЮ. Глазьева, Э. Долана, Д.А. Ендовицкого, А.Б. Идрисова, А.Ю. Казака, Дж. М. Кейнса, В.И. Колесникова, О.И. Лаврушина, В.Н. Лившица, И.В. Липсица, К.Р. Макконелла, М.Х. Мескона, Г.С. Пановой, Ю.В. Рожкова, Ф. Фабоции, У. Шарпа, А.Д. Шеремета и др.

**ИНФОРМАЦИОННОЙ БАЗОЙ ИССЛЕДОВАНИЯ**явились материалы официальной банковской статистики, Банка России, данные Госкомстата России, информационных статистических агентств, публикации в отечественной периодической печати.

В процессе исследования автором достигнут ряд результатов, позволяющих определить НАУЧНУЮ НОВИЗНУ ДИССЕРТАЦИОННОЙ РАБОТЫ:

1. Систематизированы и обобщены теоретические положения сущности инвестиций с выделением концептуальных особенностей данной категории в современных условиях.
2. Проведены исследования роли внешних ресурсов инвестирования в современной инвестиционной деятельности России, в частности банковского инвестиционного кредитования, которые дали основание выделить инвестиционный банковский кредит не только как одно из основных звеньев рыночного механизма аккумуляции и перераспределения денежных ресурсов, но и как инструмент воспроизводства основного капитала предприятий.
3. Установлены проблемы, причины, и возможные перспективы активизации инвестиционного кредитования реального сектора экономики.

**\***

1. Предложены основные направления деятельности банков при осуществлении финансирования инвестиционных проектов.
2. Разработана методология проектного цикла, применяемая банками при финансировании инвестиционных проектов.

**ПРАКТИЧЕСКАЯ ЗНАЧИМОСТЬ**диссертационного исследования заключается в использовании результатов исследования в процессе практической деятельности кредитных организаций, в учебном процессе Уральского государственного экономического университета. Предложенный проектный цикл используется при анализе инвестиционных проектов в Уральском банке Сбербанка России.

**АПРОБАЦИЯ ДИССЕРТАЦИОННОГО ИССЛЕДОВАНИЯ.**Основные выводы и рекомендации диссертационной работы обсуждались и были одобрены на практических семинарах-совещаниях, проходивших! с 1998 по 2001гг. (г. Москва, г. Екатеринбург и др.)

**ПУБЛИКАЦИИ.**По теме диссертации опубликовано 4 научные работы общим объемом 0,8 п.л.

**СТРУКТУРА РАБОТЫ.**Диссертация состоит из введения, трех глав, заключения, списка использованной литературы, приложений.

## Экономическая природа и виды инвестиций

Успешное развитие хозяйствующего субъекта предпринимательства любой организационно-правовой формы в условиях конкурентного среды во многом зависит от степени его инвестиционной активности. Это утверждение по праву можно назвать аксиомой рыночной экономики. Стремление компании не только выжить, но и получить доход, достаточный для обновления и прироста экономического потенциала, заставляет менеджеров искать направления высокоэффективного вложения собственных денежных средств и привлекать инвесторов для финансирования низкорискованных вариантов капитальных вложений с целью создания (укрепления) индивидуальных преимуществ перед прочими конкурентами в конкретной сфере бизнеса. Практическая потребность в реализации такого рода мероприятий не может быть в достаточной степени удовлетворена вследствие малоизученности специфических проблем инвестиционной деятельности в условиях российской экономики. Актуальность поставленных вопросов требует прежде всего разработки теоретических основ инвестиций. В этой связи совершенствование понятийного аппарата, формулирование четких и обоснованных определений, устранение разночтения в терминологии создают в конечном счете необходимую научную основу для проведения последующих специальных углубленных исследований, обеспечивающих дальнейшее развитие теории и организации инвестиционного процесса.

Консолидируя взгляды отечественных и зарубежных ученых о теоретических положениях процесса инвестирования, мы пришли к заключению о существовании определенных расхождений, прежде всего в толковании понятия "инвестиции". На наш взгляд, можно выделить следующие наиболее распространенные подходы к оценке содержания этого экономического явления. Согласно первой точке зрения инвестиции рассматриваются в качестве специфического приема финансового менеджмента (финансовый рычаг), посредством которого осуществляется воздействие финансовых отношений на хозяйственный процесс [24, с.26-27].

В рамках второго подхода предполагается рассматривать инвестиции, с одной стороны, как часть актива бухгалтерского баланса, необходимого предприятию для накопления богатства (капитала) путем вложения средств и получения прочих выгод, с другой стороны, как сумму собственного капитала и долгосрочных обязательств компании [77, с. 636-637]. По нашему мнению, такая трактовка понятия "инвестиции" вполне обоснованна и объясняется природой инвестиционного процесса, в котором операции по вложению капитала в конкретные активы (непосредственно инвестиционные решения) рассматриваются в неразрывной связи с решениями но поиску источников, определению размеров и оптимальной структуры необходимых для проведения капитальных вложений средств финансирования. Придерживаясь этой точки зрения, под инвестициями следовало бы понимать капитал в его вещественной (имущество компании) и стоимостной (источники средств) форме, используемый в краткосрочной или долгосрочной перспективе с целью получения экономической выгоды и достижения социального" эффекта. Применение термина "капитал" в качестве обобщающей характеристики процесса долгосрочного инвестирования нашло отражение как в отечественной, так и в зарубежной научной литературе. С использованием этого термина в разное время были разработаны различные понятия и определения. Если понятия "капитальные вложения" и "капитальное строительство" давно вошли в нашей стране в оборот делового общения, то понятия, встречающиеся и зарубежной литературе в сочетании со словом "капитальный...", продолжают удивлять отечественных ученых. В работах западноевропейских и американских экономистов В. Беренса и П. Хавранека [26], Г. Бирмана и С. Шмидта, М. Бромвича [31], и многих других не менее известных ученых в области бухгалтерского учета, инвестиционного анализа и финансового менеджмента для характеристики этого сложного экономического процесса применяются такие понятия, как "капитальное бюджетирование" и "капитальные инвестиции". Неприятие в отечественной бизнес-среде терминов, разработанных зарубежными авторами, вполне поддается объяснению. Выражение "капитальное..." в первую очередь ассоциируется в русском языке с прилагательным "основательное", а затем уже рассматривается как синоним слова "инвестиционный", которое как раз раскрывает внутреннее содержание понятия "капитал". В связи с этим в качестве описательного термина, характеризующего процесс долгосрочного инвестирования различных видов ресурсов в реальном секторе экономики, в нашем исследовании будет использоваться широко применяемый термин "капиталовложения".

Третий подход предполагает, что в определении понятия "инвестиции" основной акцент необходимо ставить на характеристике конкретного экономического процесса. Такая точка зрения является ) наиболее распространенной. В основе ее лежит указание на предмет вложений (что вкладывать), группы объектов инвестиционной деятельности (куда вкладывать) и цели осуществления этого процесса [46,с.13].

## Состояние инвестиционной деятельности в современной России

Переход к рынку вызвал потребность в формировании принципиально нового механизма инвестирования, адекватного рыночной экономике. Это обусловлено существенным изменением инвестиционного статуса государства и негосударственных структур, разделением их функций в инвестиционном процессе, сокращением доли централизованных инвестиций в их общем объеме, изменением структуры последних по формам собственности в связи с развитием приватизации, значительным ростом количества объектов инвестирования, изменением состава и соотношения внутренних и внешних источников инвестирования, способа распределения инвестиций в результате перехода от жесткого централизованного распределения к рыночному механизму соответствия спроса и предложения, к иному критерию эффективности инвестирования -доходности вложений.

Превышение спроса над предложением, имевшее место на рубеже 80-90-х годов было быстро ликвидировано, и доминирующую роль стали играть факторы инфляции издержек. Снижение последней начали рассматривать в качестве приоритета конечных целей макроэкономического воздействия, в то время как инвестиции и производство принимались за вторичные, производные процессы, автоматически возобновляемые при создании благоприятной финансовой среды. В результате использования одноцелевого регулирования, направленного на снижение темпов инфляции путем ограничения совокупного спроса, в российской экономике, где преобладали факторы инфляции издержек, сложился механизм замедления цен за счет инвестиционного спада. Из-за этого были утрачены основные воспроизводственные источники и разрушен научно-технический потенциал. С 1992 по 1997 гг. удельный вес валовых сбережений в валовом национальном располагаемом доходе уменьшился в 1,6 раза. При общем сокращении валовых сбережений в их структуре снизилась доля валового накопления реального сектора и относительно повысилась доля домашних хозяйств (с 14% в 1992 г. до 50% в 1997 г.)[151, с.П]. Уменьшение финансовых накоплений реального сектора усугубилось неразвитостью механизмов капитализации сбережений. Сопоставление изменений величин валовых сбережений и инвестиций в основной капитал показывает наличие существенного разрыва между величиной потенциальных и реальных инвестиционных ресурсов. В условиях наметившегося с 1995 г. роста валовых сбережений при продолжающемся спаде инвестиций разрыв между этими величинами в 1997г. достиг почти 20% ВВЩ151, с.П].

Исходя из этого, при формировании финансового потенциала инвестиционной деятельности выделяются такие ключевые аспекты, как анализ инвестиционно-финансовых ресурсов в реальном, прежде всего производственном секторе экономики, развитие механизма трансформации сбережений в инвестиции. По расчетам Минэкономики РФ, потребность российской экономики в инвестициях в ближайшие 15 лет составит 2,5 трлн. долларов США., две трети этой суммы приходится на долю внутренних источников. В соответствии со среднесрочной программой правительства на 1997-2000 гг. «Структурная перестройка и экономический рост» основным источником инвестиционных ресурсов должны выступить средства предприятий (амортизационные отчисления и прибыль), которые должны обеспечить около 60% всех вложений. Однако анализ финансового потенциала предприятий говорит о значительных сложностях в изыскании ресурсов инвестирования на микроуровне.

Возможности использования амортизационных отчислений как источника инвестирования в течение периода экономического реформирования существенно изменились. В результате либерализации цен и последующего кризиса сбыта товаров произошло обесценение амортизационных фондов предприятий, вызвавшее резкое падение доли амортизационных отчислений в структуре затрат на производство продукции. В целом по промышленности в 1993 г. удельный вес амортизации в структуре затрат составил 0,9% против 12,2% в 1989 г.[151, с. 11 ] Предпринятые меры по индексации амортизации, переоценке основного капитала, введению новых норм амортизации привели к возрастанию объемов амортизационных средств (до 15,2% ВВП в 1997г.), однако сохранение ограничений спроса существенно затрудняет их участие в хозяйственном обороте, а условия экономической деятельности, характеризующиеся острым недостатком собственных средств, - использование их на инвестиционные нужды. По оценкам, лишь 25-30% амортизационных отчислений идет на инвестиционные цели, в то время как большая часть покрывает нехватку оборотных средств.

Увеличение прибыли в народном хозяйстве в 1992-1995 гг. определялось ценовым фактором, в реальном выражении она значительно сократилась. По данным Центра экономической конъюнктуры, соотношение прибыли к ВВП составляло в 1992 г. 32%, а в 1996 г. - 3,6%. С 1996 г. впервые с начала реформ стала сокращаться номинальная совокупная масса прибыли в основных отраслях материального производства, что обусловлено экономическим спадом, высокими ограничениями спроса, ростом издержек производства, диспаритетом цен конечных и промежуточных продуктов, нарастанием неплатежей и другими факторами. Сжатие прибыли определялось и возрастанием производственных затрат, отражающим неэффективное расходование трудовых ресурсов, снижение коэффициента использования производственных мощностей. В условиях сокращения инфляционной прибыли и недостатка собственных оборотных средств функцию восполнения доходов стала выполнять кредиторская задолженность, увеличившаяся за 1997 г. в 1,5 раза [151, с. 11].

## Сущность и структура проектного цикла.

В большинстве современной экономической литературе понятие «проекта» отождествляют с технически понятием, как набор определенных документов. Так В.А. Луговой определяет проект, как: «... перечень документации, состоящей из чертежей, технико-экономических обоснований, пояснительной записки и других документов» [70, с.63-64]

Е.П. Козлова расширяет данное понятие, но не меняя при этом сути: »Проект -комплекс технических документов, к которому составляется смета предварительная стоимость строительно-монтажных работ» [57].

В то же время, на наш взгляд, более правильное определение понятия «проекта» состоит в следующем: «Проект - это дело, деятельность, мероприятие, предполагающее осуществление каких-либо действий, обеспечивающих достижение определенных целей (получение определенных результатов)» Данное понятие характеризует проект, не только как специальный набор документов, но и как комплекс конкретных мероприятий направленных на реализацию и осуществления поставленных задач и целей.

Реализация проекта осуществляется поэтапно, все этапы проекта: от инициативного предложения до завершения, составляют проектный цикл который включает в себя три фазы: прединвестиционную. инвестиционную v эксплуатационную. Фазы проекта, в свою очередь, разделяются на стадии.

Результатом прединвестиционного этапа является обоснование экономической целесообразности данного проекта. На четырех стадия прединвестиционного этапа проводятся различные по глубине и стоимости исследования и разработки. Часть работ прединвестиционного этапа может продолжаться на следующем инвестиционном этапе (специальные функциональные исследования и разработки).На инвестиционном этапе осуществляются капитальные вложения в проект в форме инвестиции в акционерный капитал и форме кредитования. Возможно наложение инвестиционной фазы на прединвестиционную (проведения на прединвестиционной фазе разведки и изысканий, требующих вложений финансовых средств). На этом этапе заключаются и реализуются договоры и контракты на проектно-изыскательские работы и рабочее проектирование, поставку технологического оборудования и материалов, строительно-монтажные и пуско-наладочные работы, поставку расходных материалов. Результатом данного этапа является сдача проекта в коммерческую эксплуатацию. Часть работ инвестиционной фазы может продолжаться на следующей эксплуатационной фазе (при очередности ввода мощностей проекта, оформление исполнительной документации, разработка инструкций по эксплуатации и обслуживанию, проведение специальных наладочных работ и пр.).На этапе эксплуатации проект вырабатывает продукцию и генерирует прибыль, которая направляется на обслуживание кредитов, выплату дивидендов.

Проект реализуется в соответствии с графиком, который должен содержать узловые события проектного цикла на всех фазах и стадиях: сроки заключения и реализации контрактов, выполнения поставок, работ и услуг, сдачи объекта в коммерческую эксплуатацию. Примерная структура график проектного цикла приведена в Приложении 4. Для сложных проектов характерно наличие комплексных сетевых графиков составляемых с использованием прикладных программ. Для простых проектов, применяются графики в графической и табличной Формах.