Баринов Александр Эдуардович. Проектное кредитование и перспективы его развития в Российской Федерации : Дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10 : Москва, 2003 201 c. РГБ ОД, 61:04-8/457-2

**Содержание к диссертации**

Введение

Глава 1 Проектное кредитование как форма долгосрочного кредитования промышленных предприятий.

1.1. Понятие, виды и участники проектного кредитования.

1.2. Стадии реализации инвестиционного проекта как объекта проектного кредитования.

1.3. Риски проектного кредитования и пути их страхования.

Глава 2. Структура и особенности мирового рынка проектного кредитования

2.1. Институциональная структура рынка кредитования проектов,

2.2, Региональная и отраслевая структура сделок, связанных с кредитованием инвестиционных проектов.

Глава 3. Становление и развитие рынка проектного кредитования в России.

3.1. Эволюция рынка проектного кредитования.

3.2. Роль иностранных организаций в развитии 110 рынка проектного кредитования.

3.3. Проблемы управления рисками проектного 126 кредитования.

3.4. Перспективы развития рынка проектного 151

кредитования.

Заключение. 164

Список использованной литературы 178

**Введение к работе**

**Актуальность темы исследования.**В последнее десятилетие в России наиболее остро стоит вопрос обновления основных производственных фондов и изыскания новых технологий. Из-за недостаточной развитости российского производственного комплекса возникла необходимость привлечения инвестиций в реальный сектор экономики. В 1992 году инвестиции в основной капитал превышали его амортизацию в 1,4 раза, в 1994 году - только на 5%, а с 1995 года инвестиции не покрывали износа основных производственных фондов. Реформа банковской сферы России и принятие законов, стимулирующих инвестиционную активность, создали благоприятные условия для появления на российском рынке различных организаций, имеющих возможность предоставлять средства для нужд экономики.

Вступление России в МВФ в 1992 году положительно повлияло на ее кредитный рейтинг: расширились инвестиционные и кредитные операции различных международных финансовых организаций и зарубежных кредитных институтов. Можно отметить, что современные тенденции расширения долгосрочного кредитования под различные инвестиционные программы российских организаций во многом зависят от объемов участия международных институтов (и косвенно МВФ, влияющего на ситуацию вокруг России) и частных зарубежных организаций (в том числе, коммерческих банков, финансовых агентств).

Кредитование инвестиционных проектов, как разновидность долгосрочного кредитования в России является новой формой заимствования, которая существует немногим более восьми лет. Оно

считается одним из самых рисковых мероприятий, предполагающих углубленный анализ всех экономических и правовых аспектов деятельности инвестируемого объекта. Опыт российских институтов в этой области можно назвать скорее удачным, однако, не лишенным определенных негативных моментов, связанных с кризисными явлениями в российской экономике. С 1995 года российские банки набирали опыт в сфере практического кредитования инвестиционных проектов, разрабатывали свою методику с учетом международной практики. Однако до настоящего времени предоставление кредитов для реализации инвестиционных проектов в России не получило столь широкого применения, как на Западе- Это обусловлено, в основном, нестабильной политической ситуацией в России и неудовлетворительным финансовым положением большинства российских предприятий.

Следует отметить, что организационная структура кредитования проектов в России имеет свою специфику, заключающуюся в основном в ограниченном круге участников со стороны банковских структур {один-два банка), использовании упрощенных схем кредитования проектов и «традиционного» обеспечения (во многих случаях залог имущества). Возможности российских предприятий и финансовых структур по активному внедрению этой формы долгосрочного кредитования реального сектора экономики зависят, прежде всего, от развития экономики в целом, международного рейтинга российских компаний и активности правительственных органов при обеспечении максимально льготного режима привлечения капиталовложений в различные отрасли экономики.

Как известно, в 1999-2001гг. российский финансовый рынок стал возрождаться, что нашло выражение как в притоке иностранных капиталовложений в виде инвестиций и кредитов в рамках

различных долговых схем, так и в расширении финансирования российскими банками реального сектора экономики. Однако до настоящего времени тема не получила должного освещения в отечественной литературе, а имеющиеся публикации оценивают в основном международный опыт, не уделяя должного внимания российской практике.

Вышеизложенное определяет актуальность темы, цель и задачи диссертационного исследования.

**Цель и задачи исследования. Целью**диссертационного исследования является оценка современного состояния российского рынка проектного кредитования, обоснование перспектив его развития и выработка рекомендаций по повышению эффективности проектного кредитования в России с учетом его специфики.

В соответствии с указанной целью в работе поставлены следующие задачи:

уточнить понятие проектного кредитования путем  
рассмотрения основных его участников и рисков, обычно  
возникающих при проектном кредитовании;  
- - выявить причины возникновения и этапы развития

проектного кредитования на мировом рынке и охарактеризовать его институциональную, региональную и отраслевую структуры;

определить этапы развития проектного кредитования в России и проанализировать его специфику, связанную с ролью российских и иностранных кредитно-финансовых институтов в функционировании данного рынка;

провести сравнительный анализ российской и зарубежной моделей проектного кредитования;

обосновать прогноз перспектив развития проектного кредитования в России и предложить рекомендации по повышению его эффективности.

Предмет и объект исследования. Предметом исследования являются финансовые отношения, возникающие между основными участниками рынка проектного кредитования в процессе предоставления, освоения и погашения проектных кредитов.

Объектом исследования является деятельность российских и  
зарубежных кредитно-финансовых институтов по предоставлению  
долгосрочных кредитов для финансирования инвестиционных  
проектов,  
\* Теоретическая и методологическая основа исследования.

Российская и зарубежная практика различных аспектов проектного кредитования была исследована в работах следующих авторов: Ануловой Т.Н., Бажана А.И., Богатина Ю.В., Волкова И.М., Герчиковой И.Н., Головина Ю.В., Грачевой М-В., Идрисова А.Б., Катасонова В.Ю., Красавиной JLIL, Масленникова А.А., Москвина В. А», Ольшанского А.И., Постникова А.В., Сагдиева А.К,, - Садвакасова К.С, Смирнова А,Л., Швандара В.А», Шенаева В.Н. и других. Из зарубежных авторов использовались работы Александера Г., Басса P.t Бейли В,, Дэвиса Г., Зелля А., Корафаса М.> Кроу И., Маккэнзи Б,, Марони М., Нэвитта П., Родеса Т., Роуза П., Сапта В., Фабоззи Ф-, Хауэлса Г., Шарпа В., Шмидхейни С. и других.

Диссертационное исследование базируется на анализе

законодательных актов Российской Федерации и нормативных

документов Правительства Российской Федерации, инструкций

Банка России, статистических данных Госкомстата России,

\* методологических разработок, утвержденных Министерством

экономического развития и торговли Российской Федерации и

Министерством финансов Российской Федерации.

Методологической основой диссертации является

диалектический метод исследования, предполагающий изучение всех  
явлений и процессов в развитии, взаимосвязи и

взаимообусловленности; обоснование теоретических положений работы с учетом важнейших законах экономического развития современного общества; а также активное использование методов анализа и синтеза, сравнения и противопоставления, прогноза и научной абстракции.

**Научная нов аз**на **работы**заключается в определении роли проектного кредитования в системе мобилизации инвестиционных ресурсов реформируемой российской экономики, выработке рекомендаций по совершенствованию кредитования инвестиционных проектов и раскрытии перспектив его развития в России, На защиту выносятся следующие положения, имеющие научную новизну:

- определение проектного кредитования как формы  
преимущественно долгосрочного банковского кредитования,

*к*предполагающей дополнительное использование различных долговых инструментов, в том числе, инвестиционных схем - за счет размещения ценных бумаг;

- г основные причины возникновения проектного кредитования на  
мировом рынке обусловлены необходимостью в 50-70-е годы  
финансовой поддержки развивающихся стран международными  
организациями на первом этап развития; урегулированием  
последствий энергетического кризиса 70-х годов с помощью  
крупных частных банков на втором этапе развития; и принятием

\* некоторыми странами правовых норм для внедрения иностранного капитала на внутренние рынки на третьем этапе;

специфика российской практики проектного кредитования проявляется в приоритетной роли государства, исполняющего функции инициатора проекта, его спонсора, кредитора, инвестора и гаранта в пользу третьих лиц, что предполагает разнообразные статус и полномочия проектных фирм и иной, чем на Западе механизм управления рисками;

обоснованы рекомендации по развитию российского рынка проектного кредитования: создание эффективного механизма страхования капиталовложений в инвестиционные проекты; разработка законодательства о концессионных договорах; формирование государственной политики стимулирования капиталовложений в экономическую инфраструктуру, сферу НИОКР;

прогноз развития проектного кредитования в среднесрочной перспективе в двух основных направлениях: кредитование проектов, для которых кредит является основным источником (сумма проекта превышает активы предприятий) и кредитование проектов, для которых кредиты выступают в качестве дополнительного источника финансирования (их сумма существенно ниже активов этих предприятий).

Практическая значимость диссертационного исследования определяется тем, что содержащиеся в нем рекомендации и выводы могут быть использованы в работе отечественных коммерческих банков. Кроме того, аналитические материалы данного исследования могут быть использованы в учебном процессе в финансово-экономических высших учебных заведениях»

Апробация работы. Значительная часть приведенных в исследовании расчетных схем и технологий успешно апробирована и внедрена во Внешэкономбанке, где автор работает аналитиком кредитного подразделения и занимается анализом проектов. В

\*

дальнейшем выводы данного исследования будут использованы для совершенствования аналитической базы Внешэкономбанка при подготовке инструкций и формировании требований к проектной документации при отборе инвестиционных проектов.

Отдельные рекомендации автора по совершенствованию аналитической базы проектного кредитования в России могут быть использованы Министерством финансов Российской Федерации, Министерством экономического развития и торговли Российской Федерации»

Публикации. Основные результаты диссертационного

исследования нашли отражение в шести опубликованных работах общим объемом 2,5 печатных листа.

## Понятие, виды и участники проектного кредитования.

Термин «проектное кредитование» в зависимости от источников и целей привлечения средств понимается по-разному. С одной стороны, проектное кредитование может рассматриваться как один из способов финансирования промышленных предприятий для определенных целей (34, с. 15). С другой стороны - это целевое кредитование заемщика для реализации им инвестиционной программы (там же, с, 15). В зарубежной экономической литературе самостоятельного понятия «проектного кредитования» не существует, поскольку кредиты считаются одним из источников широко распространенного способа мобилизации различных источников средств - «проектного финансирования» («project financing»). В российских изданиях используются два определения рассматриваемой формы финансирования инвестиционных проектов: «проектное финансирование» и «проектное кредитование», причем оба достаточно обоснованны.

Один из наиболее крупных специалистов в области международного банковского кредитования В.Ю. Катасонов указывает, что проектное финансирование может трактоваться двойственно,а именно: как целевое кредитование заемщика для реализации инвестиционного проекта без регресса, или с ограниченным регрессом на заемщика; при этом обеспечением платежных обязательств заемщика исключительно или в основном являются денежные доходы, генерируемые объектом инвестиционной деятельности. как способ мобилизации различных источников финансирования и комплексного использования всех методов финансирования конкретных инвестиционных проектов (34, с. 15).

Основным источником проектного финансирования, по мнению В.Ю, Катасонова, являются кредиты, но существует необходимость привлечения средств и из других источников для реализации инвестиционного проекта (34, с. 9). В другом специализированном издании - «Международные валютно-кредитные отношения» (под ред. Л.Н. Красавиной) В.Ю. Катасонов, в главе № 7.2. указывает, что , проектное финансирование является современной формой долгосрочного кредитования инвестиционных проектов на определенный срок. При этом термин «проектное финансирование» используется, исходя из концепции его «общепринятости» на Западе (39, с- 257).

В.Н. Шенаев и Б.С, Ирниязов считают, что проектное кредитование - это преимущественно банковское кредитование, как с полным регрессом на заемщика1, так и без него (56, с. 10). Российский экономист А.Л. Смирнов также указывает, что в основе практики финансирования инвестиционных проектов - «проектного финансирования» - находится банковское кредитование (50, с, 6-7). А другой специалист в области банков и банковской деятельности -В.А. Москвин полагает, что термины «проектное кредитование» и «проектное финансирование» идентичны, то есть, в обоих случаях речь идет о «финансировании инвестиционных проектов за счет доходов, которые принесет создаваемое или реконструируемое предприятие в будущем» (41, с. 53).

Как видно, российские специалисты фактически признают, что при «проектном кредитовании» и «проектном финансировании» речь идет, в основном, о кредитовании предприятия. Этому не противоречит и наиболее популярное тематическое американское издание «Проектное финансирование» («Project Financing»), определяющее, что проектное финансирование - это «предоставление кредитов экономическому объекту в счет будущих поступлений от проекта под обеспечение в форме залога активов» (124, с. 3)\_ Это предполагает обязательное наличие прочих источников средств, что наглядно показано в главе «Инструменты, используемые в проектном финансировании» («Instruments used in project financing») (124, с. 63-78) указанного американского издания.

Можно сделать вывод, что при рассмотрении зарубежной практики финансирования проектов российские экономисты дают либо «перевод-кальку» с иностранного термина, что представляется достаточно обоснованным, учитывая необходимость мобилизации различных источников средств в проектных целях, либо рассматривают данную практику как усложненную форму банковского кредитования. При этом в качестве особенности проектного кредитования рассматривается необходимость дополнительного привлечения средств из различных источников для урегулирования издержек в части, не покрываемой кредитами (41, с. 57).

## Институциональная структура рынка кредитования проектов

В экономической литературе кредитование инвестиционных проектов связывают с деятельностью крупных коммерческих банков, что определяет необходимость анализа развития сферы банковского бизнеса. Обычно считается, что активизация проектных кредитов возникла в 70-х годах (34, с. 61). Вместе с тем, по нашему мнению, практика проектного кредитования возникла гораздо раньше (в 50-е годы) и была связана с деятельностью международных финансовых организаций. Историю развития практики кредитования инвестиционных проектов за рубежом следует разделить на два этапа: первоначальный - отражающий деятельность только международных финансовых организаций, и последующий, относящийся преимущественно к международному банковскому кредитованию (с учетом деятельности региональных банков развития и инвестиционных банков).

Рассмотрим деятельность основных участников рынка и оценим влияние этих организаций на становление проектного кредитования.

Международное проектное кредитование в начале его возникновения было увязано, в основном, с необходимостью поддержки развивающихся стран. Большое влияние на рынок долгосрочного кредитования оказало возникновение в 1944 году группы Мирового банка, включающей несколько основных институтов, в том числе, центральный орган - Международный банк реконструкции н развития (МБРР). Изначально деятельность этого банка была направлена на стимулирование частных инвестиций в западноевропейские страны для улучшения их социального и экономического положения, подорванного Второй мировой войной. Впоследствии деятельность МБРР переориентировалась на предоставление займов не только государствам тех или иных стран, но и под конкретные инвестиционные проекты. В 1947-1972гг, около 60% общей суммы кредитов МБРР было предоставлено на развитие энергетики и транспорта (19, с. 114). При этом почти половина кредитов Банка за указанный период приходилась на развивающиеся страны (Индия, Пакистан, Мексика, Бразилия, Колумбия, Таиланд), В 1980-е годы МБРР начал предоставлять кредиты под инвестиционные проекты совместно с другими финансовыми учреждениями (т.н. «совместное финансирование») (38, с. 468). С 1983 года доля проектных кредитов МБРР, предоставленных в рамках синдикатов, составила около 30% от общего количества осуществляемых Банком кредитных операций, а к 1993 году - 50% (там же, с. 468)- Необходимо отметить, что кредиты Банка обычно покрывают не более 30% от общей стоимости проекта, оставшаяся часть должна быть оплачена за счет прочих источников (39, с, 467).

В 90-е годы МБРР совместно с другими кредитно-финансовыми учреждениями активизировал проектное кредитование с использованием государственных займов и субсидий. Так, например» в 1997 году МБРР организовал совместное кредитование 119 проектов сметной стоимостью 29,2 млрд. долл. США; при этом сумма кредитов МБРР составила 8,3 млрд. долл. США, а частных и официальных кредитов - 7,2 млрд. долл. США (55, с. 47). В 80-90гг. МБРР предоставляет кредиты под проекты, связанные, в основном, с экономической инфраструктурой (транспорт, связь, энергетика) на основе их тщательного отбора. По состоянию на середину 1997г\_

## Эволюция рынка проектного кредитования

В России на данном этапе существуют сложности в определении норм, регулирующих именно проектное кредитование, что вызвано различными причинами. Во-первых, в действующем российском законодательстве не определена взаимосвязь между инвестиционной и кредитной деятельностью, что определяет необходимость создания новой области права - «кредитно-инвестиционной» (41, с. 79), Во-вторых, имеющиеся в инвестиционном законодательстве пробелы не позволяют определить, могут ли долгосрочные кредиты, связанные с капиталовложениями, причисляться к категории инвестиций (26, с, 59). В третьих, существуют определенные противоречия между международными договорами, ратифицированными Россией, и внутренним законодательством в отношении определения видов иностранных инвестиций и их экономического смысла (там же, с. 60-61).

В этой связи полагаем, что проектное кредитование как кредитование инвестиционного проекта должно регулироваться не только кредитным, но и инвестиционным законодательством. При определении норм, регламентирующих операции, связанные с кредитованием, можно использовать законодательство о банках и банковской деятельности, Гражданский кодекс Российской Федерации, а также различные инструкции Банка России. Указанные материалы общеизвестны, однако, они не регламентируют случаи кредитования предприятия в проектных целях (41, с. 76-79), поэтому полагаем излишним подробно останавливаться на них. По нашему мнению, более целесообразно кратко рассмотреть российское законодательство применительно к инвестициям, в том числе, осуществляемым в форме капиталовложений. Это обусловлено следующими моментами:

до 1991 года российское законодательство не регламентировало инвестиционную деятельность в требуемом объеме, по причине отсутствия рыночных механизмов в экономике и иностранных инвесторов,

в законодательстве, регламентирующем инвестиционную деятельность в Российской Федерации, дано определение инвестиционного проекта, что является важнейшим условием рассмотрения российской практики проектного кредитования как кредитования под инвестиционный проект,

в нем определены критерии оценки инвестиционных проектов на территории Российской Федерации, кредитование которых осуществляется в счет иностранных кредитных линий под гарантии Правительства Российской Федерации.

С точки зрения законодательных приоритетов и участников рынка можно выделить три этапа развития проектного кредитования в России. Первый этап связан, в основном, с деятельностью двух банков: Промстройбанка СССР, который в советское время был специализированным государственным кредитным институтом по финансированию капиталовложений в народное хозяйство, и Внешторгбанка СССР, предоставлявшего кредиты внешнеторговым предприятиям в счет выполнения ими валютного плана (до 1990 года). Второй этап начинается с реорганизации банковской системы и вступления России в МВФ (1992-1993гг.) и заканчивается он в августе 1998 года, когда начался финансовый кризис- Третий этап охватывает период с 1999 года по настоящее время, то есть, послекризисный период становления российской экономики.