Степанова Вера Сергеевна. Формирование системы проектного финансирования коммерческими банками : Дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10 : Хабаровск, 2004 199 c. РГБ ОД, 61:04-8/2524

**Содержание к диссертации**

Введение

1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ОРГАНИЗАЦИИ ИНТЕГРАЦИОННОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ В КОММЕРЧЕСКОМ БАНКЕ 12

1.1. Экономическая характеристика интеграционных инвестиций 12

1.2. Анализ форм интеграции коммерческих банков в экономике России 25

1.3. Общая характеристика инвестиционной ситуации в России и роль коммерческих банков в её развитии 45

2. ОРГАНИЗАЦИОННО-ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПРЕДПОСЫЛКИ РАЗВИТИЯ СИСТЕМЫ ПРОЕКТНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ 70

2.1. Проектное финансирование, его сущность и роль в инвестиционном процессе 70

2.2. Место коммерческого банка в формировании системы проектного финансирования 93

2.3. Правовые основы организации процесса проектного финансирования с участием коммерческих банков 111

3. МЕТОДИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ФОРМИРОВАНИЯ СИСТЕМЫ ПРОЕКТНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ КОММЕРЧЕСКИМИ БАНКАМИ 118

3.1. Оценка предпосылок формирования системы проектного финансирования и интеграционных возможностей коммерческих банков 118

3.2. Организация процесса проектного финансирования в коммерческом банке 135

3.3. Методические основы минимизации рисков коммерческих банков при организации проектного финансирования 148

ЗАКЛЮЧЕНИЕ 167

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК 182

ПРИЛОЖЕНИЕ 1. Характеристика процесса кредитования и финансирования инвестиционных проектов 196

**Введение к работе**

Состояние экономики России, несмотря на отдельные положительные тенденции, можно охарактеризовать как кризисное, охватившее все сферы воспроизводственного процесса. Это в полной мере относится и к инвестиционной сфере.

Инвестиционные процессы, опосредуемые соответствующими организационными структурами (для условий Российской Федерации, прежде всего, коммерческими банками), являются в любой экономической системе катализаторами, движущей силой динамичного развития общественного производства.

В настоящее время в банковском секторе сконцентрированы большие финансовые ресурсы, способные содействовать экономическому развитию страны. Однако при осуществлении инвестиционной деятельности коммерческие банки сталкиваются с довольно сложными проблемами. Работая с инвестициями, банки являются сейчас фактически единственным элементом системы учреждений, осуществляющих кредитование инвестиционных проектов в промышленности. Так, пет маркетинговых центров, предприятий по подготовке инвестиционных проектов и инвестиционного проектирования. В результате всего этого издержки банков при подготовке и осуществлении инвестиционных проектов исключительно высоки, а риск на каждом этапе велик, поскольку существует множество экономических факторов, которые могут негативно влиять на инвестиционный процесс.

Сложившаяся экономическая ситуация, характеризуемая

нестабильностью развития промышленного производства, несовершенством правовой базы и отсутствием системы гарантий, заставляет банки остерегаться инвестирования в отрасли промышленности. Финансирование

долгосрочных инвестиционных программ предполагает осуществление анализа и контроля текущей деятельности предприятий со стороны банков, однако, далеко не все предприятия готовы к этому. Там, где это происходит, банки становятся непосредственными активными участниками разработки стратегии и финансового обеспечения инвестиционной деятельности предприятия.

Важнейшим приоритетом государственной социально-экономической политики является ускоренное экономическое развитие страны. Одним из ключевых условий реализации имеющегося потенциала экономического развития является расширение банковского кредитования. Развитие банковского кредитования и в целом повышение роли банковского сектора в экономике входит в число стратегических задач государства.

Направления и характер развития банковского сектора в существенной степени определяются ходом его реформирования. «Под реформированием понимается комплекс мер, последовательно осуществляемых органами государственной власти, Банком России, самими кредитными организациями, их учредителями (участниками), иными заинтересованными лицами с целью формирования развитого и эффективного банковского сектора, ориентированного на реальную экономику» [141].

В институциональном плане банки играют главную роль в системе финансового посредничества, превосходя всех остальных финансовых посредников по экономическому потенциалу. Одним из приоритетов государственной экономической политики является формирование конкурентоспособного российского банковского сектора, «способного быть эффективным инструментом обеспечения устойчивого экономического роста, локомотивом национальной экономики» [141].

Вместе с тем остаётся нерешённым ряд проблем. Банковский сектор в России остаётся относительно небольшим и пока не играет существенной

роли в экономическом развитии страны. Уровень защиты прав кредиторов, чьи требования обеспечены залогом, не отвечает международно признанным представлениям. Одним из путей решения данных проблем может стать реализация схем проектного финансирования при кредитовании инвестиционных проектов коммерческими банками.

Основная задача очередного этапа развития банковского сектора (2004-2008 годы) состоит «в накоплении его созидательного потенциала, существенном повышении значения банковского сектора как фактора экономического роста и реализации программных задач социально-экономического развития» [141]. Совершенствование структуры банковского сектора должно способствовать достижению основных целей его развития, прежде всего повышению его экономической роли, удовлетворению спроса на банковские услуги, более качественному выполнению функций по трансформации сбережений в кредиты и инвестиции.

Также, стоит отметить, что большинство российских предприятий в последние годы не обновляли производственных фондов и по этой причине остро нуждаются в инвестициях. 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 конкурентоспособность, а значит и инвестиционную привлекательность.

Инвестиционные проекты, предлагаемые промышленностью, по-прежнему не имеют надёжного обеспечения, глубокой маркетинговой проработки, детально просчитанного технико-экономического обоснования и стратегии бизнеса, собственной доли капиталовложений. Одним из направлений решения данных проблем может стать проектное

финансирование коммерческими банками дорогостоящих инвестиционных проектов различных отраслей экономики России.

В настоящее время большинство крупнейших коммерческих банков мира направляют значительную часть денежных средств на кредитование инвестиционных проектов, причём не только как участники, но и как организаторы проектного финансирования. Такая ситуация обусловлена возможностью для банков получить большую прибыль, а также улучшить собственный имидж на мировом финансовом рынке. Для российских банков данное направление деятельности является сравнительно новым, отсутствие практического опыта в этой области заставляет их остерегаться вкладывать средства в крупные инвестиционные проекты, что является крайне невыгодным для их дальнейшего развития.

Несмотря на существенные проблемы, с которыми сталкиваются коммерческие банки при осуществлении инвестиционной деятельности, именно они призваны сыграть ведущую роль в повышении инвестиционной активности в стране. Одним из направлений активизации инвестиционной деятельности коммерческих банков может стать их участие в формировании и развитии системы проектного финансирования.

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.

Всё вышеотмеченное свидетельствует об актуальности проблем выбранной темы научного исследования, поиска наиболее рациональных форм и методов участия российских коммерческих банков в инвестиционной деятельности.

Цель диссертационного исследования заключается в определении места, роли коммерческих банков при реализации схем проектного финансирования

и формулировании на этой основе методических рекомендаций по расширению применения таких схем.

Поставленная в работе цель определила конкретные задачи исследования:

- уточнить сущность основных понятий, используемых в проектном финансировании и инвестиционной деятельности;

- охарактеризовать роль и место российских коммерческих банков в инвестиционном процессе и показать формы их интеграции;

- проанализировать текущее состояние инвестиционной деятельности в России для определения перспектив её развития;

- исследовать и обобщить роль проектного финансирования, как одного из важных методов финансирования инвестиционных потребностей предприятий;

- изучить возможности внедрения финансирования крупных инвестиционных проектов коммерческими банками;

- выявить тенденции и обосновать возможные перспективы активизации участия банков в организации финансирования инвестиционных проектов;

- проанализировать правовые основы организации процесса проектного финансирования с участием коммерческих банков;

- определить основы минимизации рисков коммерческих банков при реализации схем проектного финансирования.

Объектом исследования являются экономические отношения, возникающие между основными участниками инвестиционного процесса, прежде всего, между коммерческими банками и предприятиями при реализации схем проектного финансирования.

Предметом исследования являются схемы проектного финансирования, применяемые коммерческими банками при инвестировании крупного бизнеса.

Теоретической и методологической основой, обеспечивающей достоверность результатов исследования, является разработанная в трудах

российских и зарубежных учёных-экономистов и специалистов теория инвестиций, банковского дела, проектного финансирования.

При написании работы были использованы труды, раскрывающие теоретические аспекты и проблемы проектного финансирования, инвестиций и инвестиционной деятельности, кредита таких авторов, как Багинова О.А., Баринова А., Воронова К.И., Галаниной Е.Н., Горских И.И., Голованова В., Ендовицкого Д., Иванова В.В., Игнатьева А., Катасонова В.Ю., Козловой Е.П., Кураченковой Н.Ю., Лебедева В., Ложниковой А.В., Лугового В.А., Любомудрова Д.В., Марамыгина М.С., Мелкумова Я.Н., Москвина В.А., Мурычева А.В., Некрасова А.Б., Прашутина Н.В., Рожкова Ю.В., Стариковой Е.Н., Фадейкиной Н.В., Щиборщ К. и других.

Решение поставленных задач осуществлялось с учётом законодательных и нормативных актов, инструктивно-методических документов органов государственного управления.

Методы исследования. При выполнении работы использовались следующие методы научного анализа: системный подход, сравнительный анализ, сопоставление, статистические методы обработки информации, динамические методы анализа, экспертные оценки. В совокупности данные методы исследования позволили обеспечить достоверность экономического анализа, обоснованность теоретических выводов и практических рекомендаций.

Информационной базой исследования послужили материалы официальной банковской статистики, Банка России, данные Госкомстата России, информационных статистических агентств, публикации в отечественной периодической печати.

В процессе исследования автором достигнуты следующие результаты:

1. Уточнена сущность и даны авторские формулировки понятий «инвестиции» и «интеграционные инвестиции».

2. Предложены перспективные с точки зрения инвестиционного процесса формы интеграции российских коммерческих банков.

3. Проанализирована инвестиционная ситуация в России и показана роль коммерческих банков в её развитии.

4. Систематизированы и обобщены теоретические подходы в раскрытии сущности процесса проектного финансирования.

5. Выявлена специфическая роль и место коммерческих банков в системе проектного финансирования.

6. Даны рекомендации по организации процесса проектного финансирования в коммерческом банке.

7. Определены методические подходы по минимизации рисков коммерческих банков при организации проектного финансирования.

Элементами научной новизны в диссертационной работе являются:

1. Найдены дополнительные аргументы для введения в научный оборот понятий «проектное кредитование» и «инвестиционное проектирование».

2. Сформулирован и введён в научный оборот принцип «интегрированность» применительно к процессу проектного финансирования.

3. Разработаны методические подходы, позволяющие улучшить деятельность коммерческих банков при реализации схем проектного финансирования.

Теоретическая значимость диссертационного исследования определяется тем, что содержащиеся в нём научные выводы и практические рекомендации, могут послужить основой для дальнейшего более детального исследования и обсуждения проблем, связанных с внедрением в инвестиционный процесс системы проектного финансирования.

Практическая значимость диссертационного исследования состоит в возможности применения основных положений, выводов и рекомендаций коммерческими банками, промышленными предприятиями и другими структурами, осуществляющими деятельность, связанную с проектным финансированием инвестиционных проектов различных отраслей экономики. Результаты проведённых исследований могут быть использованы в

преподавании экономических дисциплин по специальности «Финансы и кредит», «Инвестиции».

Апробация результатов исследования. Основные положения и выводы диссертационной работы докладывались на экономической секции шестой открытой конкурса-конференции молодых учёных и аспирантов ДВО РАН г. Хабаровска (2004 г.), заслушивались на ежегодных конференциях профессорско-преподавательского состава ХГАЭП.

Публикации. По теме диссертации опубликовано 5 научных работ общим объёмом 1,7 п.л.: 1. Роль собственных ресурсов предприятий как источника финансирования реальных инвестиций в экономику страны / Сборник материалов научно-практической конференции «Развитие взаимодействий в правовом и экономическом пространстве стран АТР: формальные и неформальные аспекты» - Хабаровск: ХГАЭП, 2003 - 0,4 п.л.; 2. Роль российских коммерческих банков в инвестиционном процессе / Научно-публицистический журнал «Вестник академии». - Хабаровск: ХГАЭП. 2003. № 4. — 0,5 п.л.; 3. Формирование системы проектного финансирования коммерческими банками / Сборник материалов экономической секции шестой открытой конкурса-конференции молодых учёных и аспирантов - Хабаровск: ДВО РАН. 2004. - 0,2 п.л.; 4. Инвестиционное проектирование коммерческих банков / Научно-публицистический журнал «Вестник академии». - Хабаровск: ХГАЭП. 2004. № 1. - 0,1 п.л.; 5. Место коммерческого банка в формировании системы проектного финансирования / Сборник научных статей «Современные проблемы и перспективы развития финансовой и кредитной сфер экономики России XXI века» - Хабаровск: ХГАЭП. 2004. - 0,5 п.л.

Структура работы. Диссертация состоит из введения, трёх глав, заключения, библиографического списка из 172 наименований, приложений. Текст работы изложен на 199 страницах. Диссертация содержит 7 таблиц, 22 рисунка, 4 приложения.

## Экономическая характеристика интеграционных инвестиций

В российской экономической литературе имеется целый ряд публикаций, посвященных анализу категорий «капитал», «инвестиции», «интеграция». Исходя из поставленных задач исследования, нас, безусловно, более всего интересуют процессы, проявляющиеся в интегрировании банковского (финансового) и промышленного капитала, воздействии на этот процесс региональных и иных особенностей.

Инвестиции являются одним из ключевых понятий и, одновременно, основой существования и развития рыночных начал в экономике. Следует отметить, что современными экономистами вкладывается в это понятие различный смысл. Именно поэтому мы полагаем: по этому поводу должна быть проведена серьёзная научная дискуссия. Ведь успех бизнеса в любой отрасли экономики во многом зависит от правильного понимания его внутреннего содержания и специфических особенностей.

На первоначальном этапе нашего исследования, прежде всего, надо выяснить, в чём же состоит сущность инвестиций, какова их природа. Принципиальное значение для правильного понимания и успешного использования отношений в бизнесе имеет конкретное содержание применяемых терминов. Согласимся с высказыванием, которое сделал известный учёный Э. Фромм: «терминологические неясности мешают любому научному обсуждению» [154].

Дискуссионность многих положений российской инвестиционной науки вполне объяснима, ибо ей не так уж много лет. Ведь до 1991 года экономический термин «инвестиции» употреблялся очень редко, обычно как синоним термина «капитальные вложения». Последние, как правило, представлялись как процесс движения стоимости, авансированной в воспроизводство основных фондов. Инвестиционный цикл завершался в рамках этого подхода вводом в действие основных фондов или производственных мощностей [74]. Кстати говоря, такой подход к сущности инвестиций не преодолен до сих пор. Например, периодически публикуемые статистические данные по социально-экономическому развитию Хабаровского края по разделу «Инвестиции» дают лишь показатели, связанные с развитием строительства и вводом в действие основных фондов [137].

Воззрения советских и российских экономистов тех лет по поводу сущности капитальных вложений и инвестиций были неоднородны. Выделялись два научных подхода: «затратный» и «ресурсный». Первый подход носил явно выраженный нетоварный характер. Его характерной чертой было игнорирование значимости денежной формы кругооборота основного капитала, обоснование приоритетности производительной стадии как начального пункта движения средств, и, как следствие, ограничение движения денежной формы основного капитала только строительным комплексом. Обобщая авторские модификации определений, можно отнести к капитальным вложениям (инвестициям) затраты труда, материально-технических ресурсов и денежных средств на воспроизводство основных фондов.

С точки зрения ресурсного подхода, под капитальными вложениями обычно понимались финансовые средства, предназначенные для простого и расширенного воспроизводства основных фондов. Безусловно, позитивным здесь является то, что вышеуказанное определение как бы «снимает» вторичность денежной формы кругооборота инвестиций по отношению к товарной форме, восстанавливает элементарную последовательность процесса воспроизводства основного капитала.

Наиболее подробно в экономической литературе эти подходы проанализированы и подвергнуты критике Е.А. Михайловой и Ю.В. Рожковым. Эти экономисты отмечают, что общим недостатком указанных трактовок является «статическая, фиксированная характеристика объекта исследования, основанная на вычленении какой-либо одной стадии движения инвестиций: начальной (денежная стадия) или промежуточной (производительная стадия)» [96].

## Экономическая характеристика интеграционных инвестиций

Многие инвестиционные проекты связаны с такими огромными масштабами вложения ресурсов, что их невозможно осуществить в рамках одной организации, даже обладающей существенными возможностями привлечения средств. Поэтому в процессе организации поиска инвестиционных возможностей в качестве интересного варианта применяется схема проектного финансирования (ПФ).

Проектное финансирование было создано в качестве одной из форм финансирования, применяемой при реализации инвестиционных проектов, потребность в капитале которых превышает возможности отдельных предприятий.

Под ПФ понимается долгосрочное финансирование отдельных экономически самоокупаемых инвестиционных проектов, причём возможность регрессивных исков к предприятиям, принимающих участие в проекте, практически полностью исключается.

Появилось ПФ в 70-е годы прошлого столетия в связи с «нефтяным бумом», когда цены на нефть и другие энергоносители за короткий период времени выросли многократно. Соответственно прибыльность инвестиционных проектов в добычу нефти и газа стала составлять сотни и даже тысячи процентов в год. Это повлияло на поведение банков. Их традиционное пассивное поведение, когда потенциальные заёмщики идут в банк и «просят денег», сменилось на активно-агрессивное, когда сами банки стали искать (прежде всего, в нефтяном и газовом секторе экономики) высокоприбыльные проекты для кредитования. После падения цен на нефть и газ в 80-е годы портфель ПФ многих банков обесценился. Встала задача диверсификации этого портфеля за счёт отбора высококачественных проектов в других секторах экономики. Банки, специализирующиеся на ПФ, стали внедряться в сектор телекоммуникаций, горнодобывающую промышленность, туристический бизнес и так далее.

Причём, стоит отметить, что основной особенностью проектного финансирования является реализация дорогостоящих, крупных инвестиционных проектов, тех, которые требуют огромного масштаба вложения ресурсов, поэтому их невозможно осуществить в рамках одной организации. Характерной особенностью ПФ является создание проектного общества, осуществляющего непосредственную реализацию проекта. Таким образом, при осуществлении схем проектного финансирования образуется интеграционная структура участников, и осуществляется вложение интеграционных инвестиций. В отличие от традиционного кредитного финансирования при проектном финансировании выплата процентов и погашение ссуд гарантируется за счёт движения денежной наличности (cashflow) и активов самого проекта. Отличительной чертой проектного финансирования является возможность привлечения капитала в больших объёмах и с высоким финансовым рычагом (financial leverage) - отношением заёмных средств компании к собственному капиталу, а отсюда и с повышенным риском. При «обычном» кредитовании для менее крупных компаний доступ к кредиту больших размеров и с высоким левериджем практически закрыт.

## Оценка предпосылок формирования системы проектного финансирования и интеграционных возможностей коммерческих банков

Длительный спад в экономике привёл к возникновению огромного спроса на инвестиционные ресурсы, который не может быть удовлетворён только за счёт традиционного способа кредитования инвестиционных проектов отдельными крупными банками.

Попытка же удовлетворить возникший инвестиционный спрос только через создание ФПГ, чтобы консолидировать финансовые ресурсы всей группы для решения своих инвестиционных задач или за счёт вовлечения финансовых ресурсов международных финансовых институтов, не совсем адекватна сложности стоящих перед экономикой России проблем.

Немаловажное значение в решении этих проблем отводится иностранному капиталу. В глазах зарубежных инвесторов Россия добилась значительного прогресса в реформировании и укреплении своей экономики: повысилась её прозрачность, улучшилось корпоративное управление, сохранилась тенденция к сокращению оттока капитала, что позволяет России спокойно принимать новые правила по валютному регулированию и валютному контролю.

Также стоит отметить, что согласно рейтингу, составленному консалтинговой фирмой А.Т. Kearney, ещё в 2002 г. Китай и Россия стали одними из самых привлекательных для иностранных инвестиций стран мира. При этом Китай возглавил рейтинг, впервые опередив США, а Россия совершила самый заметный прорыв, войдя в двадцатку лучших в этом отношении стран [125].

Рейтинговое агентство «Эксперт РА» проранжировало инвестиционную привлекательность регионов России. При этом они определяли инвестиционную привлекательность регионов по двум основным характеристикам: инвестиционному риску и инвестиционному потенциалу. Первая показывает вероятность потери инвестиций и дохода от них на основании общей оценки семи видов опасностей: законодательной, политической, социальной, экономической, финансовой, криминальной и экологической относительно среднероссийского уровня риска, принятого за единицу. Инвестиционный потенциал определялся на основании макроэкономических характеристик, таких, как насыщенность территории факторами производства, потребительский спрос населения и других. Совокупный инвестиционный потенциал региона вычислялся из восьми частных потенциалов: трудового, потребительского, инфраструктурного, производственного, инновационного, финансового, институционального и природно-ресурсного. Общий показатель потенциала и риска рассчитывался как взвешенная сумма частных видов потенциала или риска. И показатели суммировались, каждый со своим весовым коэффициентом. Итоговый ранг региона рассчитывался по величине взвешенной суммы частных показателей. В результате каждый регион, помимо его ранга, характеризуется количественной оценкой: насколько велик его потенциал как объекта инвестиций и до какой степени велик риск инвестирования в данный регион.

В рейтинге «Эксперта РА» первая пятёрка крупнейших по потенциалу регионов сохранила лидерство в неизменном порядке (Москва, Санкт-Петербург, Московская область, Ханты-Мансийский АО, Свердловская область), а первая десятка не изменила состава (Москва, Санкт-Петербург, Московская область, Ханты-Мансийский АО, Свердловская область, Самарская область, Красноярский край, Нижегородская область, Республика Татарстан, Краснодарский край). Вперёд продвинулись только Самарская (с 8-го на 6-е место) и Нижегородская (с 9-го на 8-е место) области.