Русановская Елена Викторовна. Развитие банковского проектного финансирования в России : диссертация ... кандидата экономических наук : 08.00.10 / Русановская Елена Викторовна; [Место защиты: Сарат. гос. соц.-эконом. ун-т].- Саратов, 2009.- 211 с.: ил. РГБ ОД, 61 10-8/808

**Введение к работе**

**Актуальность темы исследования.** Преодоление последствий глобального финансового кризиса предполагает диверсификацию российской экономики, модернизацию ее инфраструктуры, технологическое обновление производственного аппарата, внедрение инноваций, что не возможно без масштабного привлечения инвестиций из различных источников на принципах проектного финансирования. Активная реализация эффективных инвестиционных проектов в Концепции долгосрочного социально-экономического развития РФ до 2020 г. отнесена к числу основных приоритетов. В соответствии с целевыми ориентирами долгосрочного развития России увеличение объема инвестиций в 4 раза, по сравнению с уровнем, достигнутым в 2007 году, должно обеспечить общий рост ВВП в 2,3 раза, а реальных доходов населения - в 2,6 раза.

Среди всех финансовых институтов, призванных обеспечить инвестиционную активность в экономике, ведущая роль отводится банкам: до 2020 года вклад банковского сектора в финансирование инвестиций должен возрасти в 2,6 раза и составить 25% к ВВП, против 9,4% - в 2007 году. Потенциал, которым сегодня располагают российские банки, явно не отвечает столь масштабным задачам. Достаточно сказать, что в соответствии с генеральной схемой размещения объектов электроэнергетики России потребность только этой отрасли в инвестициях до конца 2020 года оценивается Правительством РФ в 20,7 трлн. руб., что сопоставимо с величиной ресурсов, которыми располагали все российские коммерческие банки на конец 2008 года (28,0 трлн. руб.). Еще более скромными возможностями, по сравнению с общей потребностью субъектов экономики в инвестициях1, обладает каждый отдельно взятый банк. Так, крупнейший оператор на рынке инвестиционного кредитования - Внешэкономбанк, управляющий потоком инвестиций на основе государственно-частного партнерства, планирует к 2012 году осуществить прямых инвестиций в форме долгосрочных кредитов, выданных предприятиям, на сумму 850 млрд. руб., в форме вложений в уставный капитал предприятий, реализующих инвестиционные проекты, -120 млрд. руб. и в форме выданных гарантий - 100 млрд. руб.

На этом фоне становится очевидным, что известные российской науке и практике пути решения *проблемы выполнения* банками своей роли в инвестиционном обновлении экономики, основанные на традиционных механизмах долгосрочного кредитования, требуют переосмысления. На повестке дня остро стоит вопрос разработки принципиально новых подходов, механизмов и схем участия банков в финансировании инвестиций, которые позволили бы преодолеть ограниченность сформировавшихся представлений и учитывали бы опыт в этой сфере банков развитых стран. В этой связи актуальным становится исследование вопросов развития в России банковского проектного финансирования,

По экспертным оценкам, объем ежегодных долгосрочных инвестиций в экономику должен составлять не менее 60% ВВП. См.: Банки и деловой мир. - 2008. - сентябрь.

включающие в себя разработку теоретических и методических проблем его организации и осуществления.

**Степень научной разработанности проблемы.** Отечественная наука накопила обширные знания о банковской деятельности в самых различных сферах. Большой вклад в разработку современной отечественной теории банковского дела внесли: Г.Н. Белоглазова, Е.Ф. Жуков, Л.В.Ильина, Г.Г. Коробова, О.И. Лаврушин, И.Д. Мамонова, А.Н. Молчанов, Д.М. Тавосиев и др. Вопросы банковского инвестирования рассматривают в своих работах такие авторы, как Н.Г. Антонова, М.Ю. Бабичева, Н.И. Валенцева, B.C. Былинкина, Ю.Е. Копченко, В.В. Киселев, В.И. Колесников, Л.П. Кроливецкая, В.М. Усоскин, М.М. Ям-польский и др. Основополагающие принципы портфельного инвестирования в рыночных условиях заложены в работах У.Ф. Шарпа, Д.В. Бэйли, Г.Д. Александера, Д. Макнотона, А. Гончарова, Д. Гришина, *ЯМ.* Миркина, М.Ю. Алексеева, А.И. Басовой, В.А. Боровковой, В.А. Талановой, Ю.А. Данилова, Н.П. Маренкова, Р.Г. Ольховой, Е.В. Семенковой.

Проблемам проектного финансирования посвящено немало исследований, представленных в отечественной и, особенно, в зарубежной литературе. Направления развития проектного финансирования исследуются в работах таких зарубежных ученых как Р. Айзенвейтс, Д. Айтман, Дж. Бенстон, Г. Винтер, П. \_ Вуд, М. Дэн, Э.Р. Йескомб, Р. Келлер, И. Лаферман, С. Майерс, М. Пебро, Д. Сэведж, Л. Уолл, Р. Хили, М. Хитт, М. Холлидр и др. В работах А. Баринова, В. Иванова, В. Катасонова, Д. Морозова, Е. Телегиной, В. Москвина, А.Щербакова рассмотрены причины слабого развития проектного финансирования в России, существующие проблемы его использования для реализации крупных инвестиционных проектов. Роль банков в проектном финансировании рассматривается в работах таких авторов как А. Андросов, О. Богданов, В. Киселев, В. Ковалев, О. Кузнецов, А. Мовсеян, В. Усоскин и др. Место проектного финансирования в системе различных способов привлечения инвестиционных ресурсов рассматривается в работах таких зарубежных исследователей как С. Гатти, Р. Брейли, С. Майерс, П. Невитт, Ф. Шарп. Среди отечественных ученых существенный вклад в разработку теоретических основ проектного финансирования внесли И.И. Попков, Б.С. Ирниязов, В.Н. Шенаев, В. Хренов и другие авторы.

Накопленные отечественной и зарубежной наукой знания являются основополагающими в научном анализе проектного финансирования. Вместе с тем, остается недостаточно изученной роль проектного финансирования в развитии банковской деятельности - этим вопросам посвящено значительно меньше научных работ. До сих пор в теории не сформирована научно-обоснованная модель управления рисками проектного финансирования.

Высокая актуальность й практическая значимость проблемы проектного финансирования и его роли в развитии инвестиционной банковской деятельности, а также слабая теоретическая и методическая разработанность, обусловили выбор темы, определили цель, задачи, логику и структуру диссертации.

**Цель и задачи исследования.** Целью диссертационной работы является обоснование теоретических положений и методических подходов, способствующих развитию банковского проектного финансирования в России. Цель исследования логически определила постановку следующих задач:

рассмотреть теоретические основы проектного финансирования и его понятийный аппарат;

изучить содержание банковского проектного финансирования и особенности его реализации в зарубежной и отечественной науке и практике;

рассмотреть организацию проектного финансирования и порядок его осуществления в российских коммерческих банках;

разработать методические вопросы оценки эффективности и финансовой состоятельности финансируемого проекта;

исследовать механизмы финансирования сделок проектного финансирования с участием банков;

оценить перспективы и определить направления развития банковского проектного финансирования в России;

обосновать рекомендации по совершенствованию управления рисками в рамках банковского проектного финансирования;

дать предложения по развитию сопутствующих проектному финансированию услуг банков.

Предмет и объект исследования. Предметом исследования выступила система экономических отношений, возникающих между банками и другими участниками инвестиционных проектов по поводу осуществления банковских услуг в процессе проектного финансирования.

Объектом исследования стала деятельность банков на рынке проектного финансирования.

Теоретические и методологические основы исследования. Теоретической и методологической основой исследования выступают фундаментальные и прикладные исследования, а также концепции, представленные в работах отечественных и зарубежных авторов в сфере проектного финансирования, законодательные и нормативные документы.

Теоретической основой исследования являются также труды отечественных и зарубежных ученых в области управления рисками инвестиционной деятельности банков. Методологической основой работы служат российские и международные нормативно-правовые документы, современная теория инвестиционного анализа и риск-менеджмента, а также труды отечественных и зарубежных ученых по вопросам управления инвестиционной деятельностью банков. При обосновании и разработке положений диссертации применялись методы системного анализа, экономико-математического моделирования, многомерного сравнительного и факторного анализа, а также экспертно-аналитический метод.

Научная новизна диссертационного исследования состоит в постановке, теоретическом обосновании и решении комплекса вопросов, связанных с разработкой методологических подходов и научно-практических рекомендаций по недостаточно исследованной в российской науке проблематике осуществления банковского проектного финансирования.

Полученные при этом научные результаты заключаются в следующем:

- систематизированы существующие подходы к пониманию проектного фи  
нансирования, среди которых выделены организационный, технологический,  
продуктовый, балансовый подходы;

обоснована трактовка проектного финансирования, в рамках которой, в отличие от традиционного отождествления с одним из методов привлечения ресурсов и способом осуществления инвестиций, финансирование рассматривается как сложная форма финансовой деятельности по реализации инвестиционного проекта;

выделены существенные признаки проектного финансирования как формы финансовой деятельности - изначальная ориентация в финансировании проекта на займ, необходимость распределения рисков в силу значительных размеров финансирования и его долгосрочного характера, многоканальность финансирования и сложность схем его реализации, необходимость создания под финансирование специального проектного предприятия;

дана системная характеристика проектного финансирования и названы ее основные элементы: объект, в качестве которого выступает финансируемый проект; субъекты - инициаторы проекта, с одной стороны, и инвесторы и кредиторы - с другой, организационная структура, предполагающая создание специального проектного предприятия; механизмы осуществления, включающие способы, формы и инструменты финансирования; регулятор, в роли которого должно выступать государство, и инфраструктура - институты финансового рынка;

предложена авторская трактовка банковского проектного финансирования как его особой формы, в рамках которой существенно меняются возможности, масштабы, схемы, риски, затраты и характер проектного финансирования в силу участия в его осуществлении банков, при этом доказано, что данные изменения происходят, когда банк, как финансовый посредник, задействует механизмы финансируемого и нефинансируемого субучастия в проекте других контрагентов рынка инвестиций;

разграничены общие и специфические принципы банковского проектного финансирования; при этом к числу специфических принципов отнесены принципы правовой и экономической обособленности объекта, многоканальности и структурированного характера финансирования, приоритета денежного потока над активами, ориентации на заключительную стадию осуществления проекта, множественности форм участия банков в финансировании;

проведена классификация моделей банковского проектного финансирования (параллельное, последовательное, участие в риске), в основу которой положены критерии контроля банка над проектом (устанавливается, устанавливается и утрачивается, не устанавливается) и источника возмещения затрат банка при прямом или косвенном участии в проекте;

разработана необходимая для осуществления названных моделей методика многоаспектной оценки проекта в целях реализации финансируемого и нефинансируемого участия банка в проекте;

предложен методический подход к оценке рисков проектного финансирования на основе матрицы рисков, а также предложен инструментарий и процедуры проведения такой оценки;

разработан комплекс рекомендаций по развитию банковских инноваций в проектном финансировании путем конструирования финансовых схем, предусматривающих нестандартные потоки денежных средств, использования ком-

бинации различных финансовых инструментов для защиты от риска (в том числе за счет сотрудничества **с** другими экономическими агентами, готовыми брать на себя риски) и развития нефинансируемых форм участия банка в проекте;

- даны предложения по расширению мер государственной поддержки и стимулированию развития банковского проектного финансирования, предусматривающие создание аналогичного АИЖК Агентства по проектному финансированию, осуществление Банком России рефинансирования коммерческих банков под залог требований по проектному финансированию, а также смягчение требований к предельному размеру кредитных рисков (норматив Нб) для банков, осуществляющих проектное финансирование под государственные гарантии.

**Теоретическая** и **практическая значимость работы.** Теоретическая значимость работы заключается в том, что результаты проведенных исследований способствуют расширению теоретической и методологической базы развития проектного финансирования в РФ. Содействуют совершенствованию методов риск - менеджмента, расширению знаний о подходах к комплексной оценке проектов, а также могут быть использованы при разработке учебных курсов по дисциплинам "Деятельность коммерческого банка", "Инвестиции", "Банковский менеджмент", "Банковские риски". Практическая значимость исследования состоит в возможности использования результатов работы для целей развития банковских услуг. В работе использован опыт западных стран, а также опыт отдельных российских банков при разработке методов оценки банковских рисков. В диссертации систематизирован программный инструментарий оценки проектов и рисков проектного финансирования, который может быть использован на практике.

**Апробация результатов исследования.** Основные теоретические положения и результаты диссертационного исследования отражены в 14 публикациях (в том числе 4 публикации в журналах, включенных в список ВАК) общим объемом 9,5 п.л. Положения и выводы диссертации излагались на международных, всероссийских и региональных конференциях.

**Структура работы.** Работа имеет следующую структуру, определенную логикой анализа взаимосвязанных аспектов изучаемого предмета и совокупностью решаемых задач: