МЕХАНИЗМ И СИСТЕМА ПРОЕКТНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ

Собина Н. В.

аспирант кафедры экономики и управления Уральского института управления – филиала, Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации (Россия), 620990, Россия, г. Екатеринбург, ул. 8 Марта, д. 66, pozdnyakova0610@yandex.ru

Логинов М. П.

доктор экономических наук, профессор кафедры экономики и управления Уральского института управления – филиала, Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации (Россия), 620990, Россия, г. Екатеринбург, ул. 8 Марта, д. 66, port-all@mail.ru

УДК 330.322
ББК 65.263

Предмет. В мировой практике для реализации масштабных и капиталоемких проектов уже несколько десятилетий активно используется проектное финансирование. Российские компании неизбежно сталкиваются с потребностью в реализации проектов, аналогичных по своей сложности и масштабности с теми, что осуществляются их конкурентами на мировых рынках. Поэтому проектное финансирование становится потенциально все более востребованным и необходимым в России и поэтому возможность полноценного применения проектного финансирования существенна для развития российских компаний а, в конечном счете, и для развития экономики страны в целом.

Цели. Целью данной работы является исследование возникновения понятия «проектное финансирование» в научной литературе, определение сущности проектного финансирования и истории его развития с выявление преимуществ и недостатков данной формы, определение механизмов управления проектного финансирования.

Методология. В настоящем исследовании с помощью качественных методов проведен сравнительный анализ термина «проектное финансирование» и других форм инвестирования, мирового опыта проектного финансирования в исторической ретроспективе и изучение национальных особенностей стран.

Результаты и научная новизна. Результатом настоящей работы является определение теоретических основ проектного финансирования, его ключевых особенностей, основных этапов, областей применения и особенностей каждого этапа проектного финансирования. Определена система мер по совершенствованию национального законодательства о проектном финансировании. Полученные результаты будут востребованы при принятии управленческих решений для реализации крупномасштабных инвестиционных проектов в России. Определены мероприятия, способствующие дальнейшему благоприятному развитию проектного финансирования в России.

Ключевые слова: проектное финансирование, инвестиции.

THE MECHANISM AND SYSTEM OF PROJECT FINANCING

Sobina N. V.

post-graduate student of Economics and Management Department of the Ural Institute of Management – Branch, Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration (Russia), 66, 8 March str., Ekaterinburg, Russia, 620990, pozdnyakova0610@yandex.ru

Loginov M. P.

Doctor of Science (Economics), Professor of Economics and Management Department of the Ural Institute of Management – Branch, Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration (Russia), 66, 8 March str., Ekaterinburg, Russia, 620990, portall@mail.ru

Subject. In the world practice to implement large-scale and capital-intensive projects for several decades actively used project financing. Russian companies are inevitably faced with the need for the implementation of projects similar

© Собина Н. В., Логинов М. П., 2017

in complexity and magnitude, with those that are their competitors in world markets. This is why the project funding is becoming potentially more and more popular and necessary in Russia, and so the ability to fully use the project financing relevant to the development of Russian companies and, ultimately, for the development of the economy as a whole.

Purpose. The aim of this work is to study the emergence of the concept of "project financing" in the scientific literature, the definition of the essence of project Finance and the history of its development from the identification of the advantages and disadvantages of this form, the definition of control mechanisms of project financing.

Methodology. In this study, using qualitative methods, a comparative analysis of the term "project financing" and other forms of investments, of the global experience project Finance in historical perspective and the study of national characteristics of countries.

Results and scientific novelty. The result of this work is to determine the theoretical foundations of project Finance, its key features, stages, fields of application and characteristics of each stage of project financing. Identifies measures to improve national legislation on project financing. The obtained results will be required for the management decisions to implement large-scale investment projects in Russia. Activities contributing to the further favorable development of project financing in Russia were identified in the frame of this work.

Key words: project financing, investments.

В текущих условиях ограниченного доступа российских банков на международные финансовые рынки и снижения экономической активности отечественных предприятий получил развитие относительно новый инструмент инвестирования, такой как проектное финансирование. Преимуществом которого является универсальный механизм разделения рисков между государством, банком, инвестором и инициатором проекта за счет частичного предоставления государственных гарантий и льготного рефинансирования.

Под проектным финансированием понимается форма финансирования крупных проектов, посредством образования специальной проектной компании, где источником возврата заимствованных средств рассматриваются денежные средства исключительно из будущих операционных доходов проекта, а в качестве обеспечения по кредиту – активы проекта, с распределенными рисками среди значительного числа участников вложений [1, с. 5].

Невозможно определить сущность проектного финансирования без рассмотрения истории его развития. В научной литературе существуют различные подходы к исследованию периодизации проектного финансирования. Имеющийся опыт различных стран позволяет сформулировать особенности и наиболее характерные области применения проектного финансирования. В таблице 1 авторами представлено обобщение основных этапов проектного финансирования, особенностей и областей применения.

В механизме проектного финансирования можно выделить следующие функциональные элементы [2, с. 46; 3, с. 8]:

- объект проектного финансирования;
- источник выплат и обеспечения;
- степень принятия риска заемщиком;
- виды инвестиционных проектов в механизме проектного финансирования.

В. Катасонов, М. Петров, Д. Морозов в своем исследовании указывают, что проектное финансирование – это «целевое финансирование заемщика для реализации инвестиционного проекта» [4, с. 99].

Б. Эсти полагает, что проектное финансирование – это финансирование отдельной хозяйственной единицы, при которой кредитор готов на исходном этапе расценивать финансовые потоки и ее доходы в качестве источника погашения, а активы данной единицы – как дополнительное обеспечение по займу [5, с. 25].

Аналогичной точки зрения придерживаются специалисты юридической компании Дентон Вайлд Сапте [6, с. 32], а также зарубежные экономисты Г. Винтер и Г. Прайс. Они считают, что проектное финансирование это финансовые разработки или использование права, природного ресурса или иного актива, при котором основная часть финансирования не будет предоставлена за счет какой-либо формы акционерного капитала и будет возвращена главным образом из доходов, произведенных рассматриваемым объектом.

А. Баринов на основе иностранных исследований полагает, что «проектное финансирование представляет собой форму финансирования, при которой компания финансирует отдельный набор активов на индивидуальной основе».

Большинство таких авторов, как Р. Брейли, С. Майерс, П. Невитт, Ф. Фабоцци, Э. Йескомб, Ф. Бенуа, Д. Финнерти, А. Файт, команда Барклайс Капитал, Л. Вайнант, Э. Булиевич и прочие полагают, что объектом при использовании проектного финансирования является проект. Так, П. Вуд отмечает, что при проектном финансировании финансовые институты предоставляют финансовые ресурсы для конкретного проекта и берут на себя риски успеха или неудачи этого проекта [7, с. 36]. Однако, такой подход к определению объекта при использовании проектного

Табл. 1. **Этапы эволюции проектного финансирования**

Этап	Период	Область применения	Особенности этапа
I	Начало XIX в. – середина 50-х гг. XX в.	Сфера городского и коммунального хозяйства	Основа – концессионные договора
II	Середина 1950-х гг. – 1973 г.	Восстановление разрушенных экономик стран – участниц Второй мировой войны	Появление основных черт современного ПФ: целевой характер финансирования; долгосрочный характер заимствований; минимизация кредитных рисков; синтез организационных и провайдерских функций
III	1973–1990 гг.	Перераспределение финансового капитала из энергетической отрасли в строительство и промышленность	Обязательное наличие проектной компании. Участие в проекте банковского консорциума. Ликвидация монополии английских и американских банков и расширение зон влияния европейских и азиатских банков
IV	1990–2000 гг.	Реализация преимущественно инфраструктурных проектов, в том числе глобальных – международных проектов	Многообразие источников инвестиций и инвестиционных моделей. Прямое участия государства в проектном финансировании и растущая роль нормативного регулирования проектного финансирования
V	2000–2008 гг.	Бурный рост азиатских рынков на основе пилотных проектов в энергетике, которые позже были реализованы в странах инвесторах	Интернациональный характер проектного финансирования. Реализация схемы «пилотных проектов». Реализация глобальных инфраструктурных проектов в России
VI	С 2008 г. по настоящее время	Преимущественно инновационный характер реализуемых проектов	Изменчивость тенденций финансовых потоков

Составлено авторами

финансирования не совсем корректен, в силу того, что термин «проектное финансирование» приравнивается к понятию «финансирование проекта». Следует учитывать, что финансирование инвестиционного проекта может осуществляться различными способами в зависимости от их специфики, а проектное финансирование является лишь одним из способов.

Механизм проектного финансирования следует рассматривать обособленно от традиционных и широко применяемых мультиинструментальных моделей финансирования, таким как: корпоративное (традиционное), мезонинное, венчурное финансирование, форфейтинг-модели и другие.

Необходимо различать традиционные инструменты финансирования, такие как различные виды кредитования, размещение долговых ценных бумаг, аккредитив, лизинг, увеличение уставного капитала, факторинг, толлинг и другие, от моделей финансирования, которые являются сложными многоэтапными механизмами финансирования со своими определенными алгоритмами, которые включают в себя различные инструменты [8, с. 87].

На взгляд авторов, под механизмом проектного финансирования целесообразно понимать модель или алгоритм логического описания субъектов и их функций, отражающих сам процесс финансирования. Проектное финансирование можно представить как управленческую модель, основанную на многофакторном анализе и учитывающую широкий диапазон рисков и проблем, начиная от политических рисков страны в целом и административных рисков регионов реализации конкретных проектов до технических и техногенных рисков [9, с. 107; 10, с. 5].

Следует отметить, что существующие модели проектного финансирования объединяет то, что в них финансируется не конкретный инвестиционный проект, а предприятие, инициирующее его реализацию. В данном случае не свободный денежный поток проекта становится источником денежных средств для возврата полученного финансирования, а обеспечением финансирования являются все активы организации-инициатора.

В научной литературе встречается установление тождественности между понятиями «проектное кредитование» и «проектное финансирование», например, рейтинговое агентство «Модис» в своем исследовании считает, что проектное финансирование это устойчивый класс специализированного промышленного кредитования [11, с. 76]. На взгляд авторов, использовать приведенные выше понятия в качестве

Табл. 2. **Сравнительный анализ термина «проектное финансирование»**

Сравниваемый термин	**Сходные черты**	**Различия**
Венчурное финансирование	Долгосрочные высокорисковые формы инвестирования проектов	Венчурное финансирование предполагает инвестирование средств одновременно в несколько проектов с использованием при их реализации неапробированных технологий. Проектное финансирование предполагает реализацию проектов на основе известных и успешно зарекомендовавших себя ранее технологических решений. Венчурное финансирование осуществляется за счет средств специально созданных фондов, которые финансирует проекты, ориентированные на разработку новых технологий. Количество участников, периоды реализации и объемы инвестиций венчурных проектов меньше, чем при организации проектного финансирования.
Инвестиционное кредитование	Формы инвестирования проектов под будущие доходы, которые должно получить создаваемое предприятие и за счет которых обеспечивается возврата средств.	При инвестиционном страховании возврат средств обеспечивается всей производственно-хозяйственной деятельностью, при проектном финансировании – источником возмещения является только выручка, получаемая в результате осуществления проекта. В проектном финансировании помимо банков могут принимать участие многие субъекты, такие как: инвестиционные, лизинговые, страховые компании и другие финансовые учреждения. Риски распределяются среди всех его участников и на различных этапах осуществления проекта меры по нивелированию рисков могут осуществлять различные субъекты.
Классическое банковское кредитование	Форма предоставления заемных денежных средств под определенный процент с формированием и согласованием графиков погашения задолженности по кредитам	При проектном финансировании помимо традиционных участников включается специализированная проектная группа или компания – девелопер. Оценка кредитоспособности при проектном финансировании проводится активов и денежных потоков проекта, а при классическом банковском кредитовании оценивается финансовое состояние всей компании в целом. В проектном финансировании применяется персонифицированный учет рисков и распределение их между всеми участниками.
Управление проектами	Схожий круг участников проектов, оба понятия предполагают управление проектами	Различная система распределения доходности и рисков между инициаторами и кредиторами проекта. Схема реализации проектного финансирования предполагает при отклонении финансовых показателей проекта от заданных параметров такой вариант развития событий, что собственниками проекта становятся кредиторы.
Лизинг	Горизонт привлечения средств соответствует сроку жизни проекта. Агрессивное соотношение собственного и заемного капитала (долг 60–80 %)	При проектном финансировании транзакционные издержки высокие, а при лизинге – низкие. При лизинге субъектом кредитования является уже существующая компания, а при проектом финансировании – специально создаваемое юридическое лицо. Банкротство спонсоров в проектном финансировании не влияет на проект, тогда как при лизинге приводит к остановке проекта.

Составлено автором

синонимов к «проектному финансированию» возможно, только с учетом, что механизм проектного финансирования является мульти инструментальной формой финансирования.

В таблице 2 авторами приведен сравнительный анализ термина «проектное финансирование» с другими терминами, имеющими сходное содержание [1, с. 5].

При использовании проектного финансирования в качестве объекта, как правило, выступает специально созданная компания. Таким образом, одной из особенностей механизма проектного финансирования является создание SPV – компании специального назначения, действующей исключительно в целях реализации проекта, которая осуществляет привлечение денежных средств. При этом, на взгляд авторов, при определении проектного финансирования можно не выделять ключевым объект, а рассматривать проектное финансирование не как схему инвестиционной услуги с объектом, субъектами и другими участниками, а как систему [9, с. 118].

Механизм проектного финансирования как систему рассматривали многие отечественные экономисты. Ю. Рожков, Д. Абдулкина, В. Степанова, О. Кобычева рассматривают проектное финансирование как систему организации инвестиционного процесса или как систему взаимосвязанных участников, определяя механизм проектного финансирования как систему отношений между участниками сделки (банками, инвестиционными фондами, специализированными финансовыми компаниями, международными финансовыми организациями и т.д.) в процессе осуществления комплекса взаимосвязанных мероприятий по поводу беззалогового, интегрированного финансирования, организации и управления инвестиционными проектами на партнерских условиях с целевой ориентацией на денежные потоки, полученные исключительно в результате реализации проекта. Среди зарубежных исследований можно отметить команду компании Клиффорд Чанс, которая полагает, что термин «проектное финансирование» используется, чтобы отразить широкий диапазон финансирования структур [12, с. 99].

По мнению авторов, система проектного финансирования – это совокупность взаимосвязанных элементов механизма (модели) проектного финансирования. Где, элементами системы являются: стейкхолдеры, специфичные (долговые, долевые, квазидолевые) инструменты финансирования, инвестиционные, кредитные, вспомогательные банковские продукты, структура инвестиционной программы, методы оценки качества инвестиционной программы и ее управления и др.

Далее рассмотрим подходы к источникам выплат и обеспечения в проектном финансировании.

Р. Брейли и С. Майерс считают главным условием осуществления механизма проектного финансирования являются материальные гарантии кредитору, как источники выплат и обеспечения [11, с. 669]. Российские экономисты Я. Мелкумов, В. Шенаев и Б. Ирниязов считают, что «источником выплат и обеспечения является жизнеспособность самого инвестиционного проекта без учета платежей его участников, их гарантий и гарантий погашения кредита третьими лицами» [13, с. 13].

Немецкий экономист П. Невитт считает, что проектное финансирование – это финансирование конкретного экономического объекта, при котором финансовые партнеры изначально рассматривают денежные потоки от этого экономического объекта как источник выплаты кредита, а в качестве обеспечения долга выступают активы данного объекта [11, с. 15]. Э. Йескомб дает другое определение проектного финансирования, однако, в нем акцентируется внимание на том, что источником выплат и обеспечения является денежный поток: «метод привлечения долгосрочного долгового финансирования для крупных проектов посредством «финансового инжиниринга», основанного на кредитовании под залог денежных потоков, генерируемых непосредственно самим проектом…» [11, с. 23].

Многие исследователи обращают внимание на то, что источником выплат и обеспечения в механизме проектного финансирования являются не все денежные потоки от проекта, а только доходы, которые SPV получает на эксплуатационной стадии. Речь идет исключительно о доходах, приносимых контрактами на продукцию/услуги, производимую созданными объектами.

Согласно документу Базельского комитета по банковскому надзору «Международная конвергенция измерения капитала и стандартов капитала: новые подходы» проектное финансирование является «методом финансирования, при котором кредитор рассматривает в первую очередь эксплуатационные доходы, приносимые одним и тем же проектом как в плане источника погашения, так и в плане обеспечения риска» [9, с. 53].

Ф. Бенуа, автор официального издания Всемирного банка, полагает, что механизм проектного финансирования относится к структуре, через которую спонсор проекта привлекает финансовых партнеров к предлагаемому отдельному проекту на основе скорее доходов проекта, нежели общих активов спонсора [17, с. 10].

Важным результатом такого подхода является то, что структура проектного финансирования дает возможность спонсору избежать предоставления финансовым партнерам доступа к своим активам в случае слабых результатов хозяйственной деятельности проекта, что позволяет финансировать проект с использованием забалансовых счетов. «Забалансовое» («внебалансовое») финансирование является для многих спонсоров существенным аргументом при обращении к структуре проектного финансирования, так как происходит формирование такой финансовой архитектуры проекта, которая не затрагивает кредитоспособность владельцев проекта» [16, с. 18].

А. Конопляник и С. Лебедев в своем труде отмечают, что «проектное финансирование используется в качестве забалансового финансирования до такого уровня, когда инвестиционный проект самостоятельно способен обеспечивать свою собственную финансовую поддержку» [17, с. 161]. При корректном структурировании проекта и правильном распределении рисков, спонсоры могут извлечь такие важные дополнительные преимущества, как возможность привлечения средств, которые недоступны из традиционных источников, улучшение своей деловой репутации, а также возможность привлечения средств в будущем на более благоприятных условиях.

До 2014 г. проектное финансирование в России, в отличие от зарубежной практики, не имело требуемой законодательной базы, и было фрагментарным.

Табл. 3. **Система мер по совершенствованию национального законодательства о проектном финансировании**

Меры	**Пути**
Изменение государственного влияния на проектное финансирование	Повышение качества оценки инвестиционных проектов. Устранение административных барьеров и повышение качества государственных услуг
Нормотворческая работа процесса секьюритизации	Увеличение перечня активов, которые могут быть вовлечены в процесс секьюритизации. Возникновение новых классов долговых инструментов и выход на финансовые рынки новых участников. Совершенствование «договорной субординированности и очередности платежей»
Привлечение финансовых ресурсов и управление защитой кредиторов и инвесторов от риска преднамеренного и/или принудительного банкротства	Введение основных правовых мер использования специальных юридических структур. Совершенствование правового механизма в области принятия решения «большинством кредиторов»
Дополнение к особому статусу SPV	Введение возможности изменения статуса SPV, когда задолженность погашена и в других ситуациях
Формирование в России Частного института развития проектного финансирования и развитие ГЧП в форме концессионных договоров	Частично зависит от государства

Составлено автором

К нормативно-правовым актам, регулировали отношения в сфере проектного финансирования можно отнести: Гражданский кодекс РФ, Федеральные законы «О залоге», «Об ипотеке», «Об акционерных обществах», «Об обществах с ограниченной ответственностью», «О банкротстве», «О концессионных соглашениях», «О размещении заказов на поставки товаров, выполнение работ, оказание услуг для государственных и муниципальных нужд» и региональные законы о государственно-частном партнерстве [13, с. 10; 18,с. 14].

Однако, не регулировались многие важные аспекты проектного финансирования, в том числе:

- обособление имущества проекта с помощью специализированного юридического лица – проектной компании;
- предоставление имущества проекта в обеспечение кредиторам;
- использование будущего дохода, будущих денежных потоков и активов для погашения обязательств перед кредиторами на стадии строительства;
- коллективную реализацию прав кредиторов;
- защиту и контроль денежного потока проекта.

В декабре 2013 г. Госдумой были приняты два важных для развития проектного финансирования в России федеральных закона: №379-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» и №367-ФЗ «О внесении изменений в часть первую Гражданского кодекса Российской Федерации и признании утратившими силу отдельных законодательных актов (положений законодательных актов) Российской Федерации». Они содержат ряд новаций, направленных на развитие проектного финансирования и рынка облигаций. Законы предусматривают введение ряда новых для российского законодательства понятий и инструментов в области проектного финансирования, в том числе:

- создание специализированных обществ (проектных компаний);
- соглашений кредиторов;
- механизма уступки прав и обязанностей по договору, в частности уступка прав на будущую выручку, денежный поток, создаваемые активы;
- новых видов залогов (прав по договору, будущего объекта недвижимости, будущих прав);
- создание института, управляющего залогом;
- новых видов счетов, обеспечивающих контроль денежных потоков проекта и права кредиторов и акционеров.

Большинство проблем проектного финансирования были устранены, но, по мнению авторов, следует выделить еще ряд моментов, требующих своего решения (таблица 3).

В завершении статьи, авторы отмечают, что на современном этапе развития проектное финансирование – это финансовая мульти инструментальная модель с совокупностью инвестиций и долговых кредитных ресурсов специально созданной проектной компании для реализации долгосрочного капиталоемкого высокорискового инвестиционного проекта, будущие денежные потоки которого, являются основным источником возврата заемных средств и выплаты доходов инвесторам и спонсорам, а дополнительным – созданные активы в процессе реализации проекта (активы SPV).

Проектное финансирование применяют для достаточно сложных проектов, риски которых целесообразно убрать с баланса компании – инициатора проекта. К таким проектам могут относиться инновационные проекты, находящиеся на стадии коммерциализации, т.е. по которым можно спланировать объем продаж, выручку, затраты и т.д.

Главным преимуществом проектного финансирования является возможность сконцентрировать значительные денежные ресурсы на решении конкретной хозяйственной задачи, и локализовать риски проекта на проектной компании, создаваемой для выполнения конкретного проекта. Использование проектной компании является отличительной особенностью данного вида финансирования. Ответственность и риски распределяются между участниками проекта и регулируются набором контрактов и соглашений.

На эффективность системы проектного финансирования оказывают наибольшее влияние инвестиционная привлекательность генерального подрядчика и оценка качества инновационного проекта. На сегодняшний день не существует отечественных методик оценки инвестиционной привлекательности генерального подрядчика, что станет целью будущих исследований авторов.

Литература:

1. Собина Н. В., Логинов М. П. К вопросу о сущности проектного финансирования // Вопросы управления. 2016. №6.
2. Иванов Г. Инвестиции: сущность, виды, механизмы функционирования: серия «Учебники, учебные пособия». Ростов-на-Дону: Феникс, 2014. 352 с.
3. Логинов М. П. Экономические механизмы: сущность, классификация, кибернетический подход // Проблемы теории и практики управления. 2015. №9.
4. Чурсин А., Окатьев Н. Инновации и инвестиции в деятельности организации. М.: Машиностроение, 2014. 469 с.
5. Игонина Л. Инвестиции. М.: Инфра-М, 2014. 235 с.
6. Чугнин А. Проектное финансирование: сущность, оценка возможностей применения в России, стимулирование: автореф. дисс. канд. экон. наук. М. 2014. 597 с.
7. Инвестиции: учеб. / А. Андрианов, С. Валдайцев, П. Воробьев; отв. ред. В. Ковалев, В. Иванов, В. Лялин. М.: ТК Велби. Проспект, 2014. 592 с.
8. Шенаев В., Ирниязов Б. Проектное кредитование: зарубежный опыт и возможности его использования в России. М.: Консалтбанкир, 2013. 120 с.
9. Катасонов В., Морозов Д., Петров М. Проектное финансирование: мировой опыт и перспективы для России. М.: Анкил, 2015. 308 с.
10. Муринович А. А., Логинов М. П. Использование проектной методологии в развитии федеральных округов Российской Федерации // Региональная экономика: теория и практика. 2015. №7 (382).
11. Ширенбек Х. Экономика предприятия: Учебник для вузов. 15-е изд. / Пер. с нем.; под общ. ред. И. Бойко, С. Валдайцева, К. Рихтера. СПб.: Питер, 2015. 672 с.
12. Чернова Е. Теория антикризисного управления. СПб: ЭФ СПбГУ, 2014. 153 с.
13. Дамодаран А. Инвестиционная оценка: Инструменты и методы оценки любых активов. М.: Альпина Бизнес Букс, 2014. 789 с.
14. Ван Хорн Дж. Основы управления финансами. М.: Финансы и статистика, 2014. 800 с.
15. Москвин В. Кредитование инвестиционных проектов. М.: Финансы и статистика, 2014. 240 с.
16. Собина Н. В., Логинов М. П. Управление проектами в коммерческом банке // Финансы и кредит. №20 (692), 2016. С. 14–23
17. Мелкумов Я. Экономическая оценка эффективности инвестиций и финансирование инвестиционных проектов. М.: ДИС, 2014. 158 с.
18. Дитхелм Г. Управление проектами. В 2 т., пер с нем. СПб.: Бизнес-пресса, 2014. 288 с.

References:

1. Sobina N., Loginov M. P. To the question about the essence of project Finance // Management Issues.2016. №6.
2. Ivanov G. Investment: nature, types, mechanisms of functioning: series «Books, tutorials». Rostov-on-Don: Feniks, 2014. 352 p.
3. Loginov M. P. Economic mechanisms: the nature, classification, cybernetic approach // Problems of theory and practice of management. 2015. №9.
4. Chursin A., Akatev N. Innovation and investment in the organization. M.: Mashinostroenie, 2014. 469 p.
5. Igonina L. Investment. M.: Infra-M, 2014. 235 p.
6. Cagnin A. Project financing: the nature, assessment of feasibility in Russia, promotion: author. Candidates Dissertation of Sciences (Economics). M., 2014. 597 p.
7. Investments: textbook. / A. Andrianov, S. Valdaytsev, P. Vorob'ev / Edited by V. Kovalev, V. Ivanov, V. Lyalin. M.: TK Velbi, Prospect, 2014. 592 p
8. Shenaev V., Erniyazov B. Project financing: foreign experience and possibilities of its use in Russia. M.: Konsaltbankir, 2013. 120 p
9. Katasonov V., Morozov D., Petrov M. Project financing: international experience and prospects for Russia. M.: Ankil, 2015. 308 c.
10. Murinovich A. A., Loginov M. P. the Use of project methodology in the development of the Federal districts of the Russian Federation // Regional economy: theory and practice. 2015. №7 (382).

11. Shirinbek H. Economics of enterprise: Textbook for universities. 15th ed. / Tr. from germ.; edited by I. Boyko, S. Valdaitsev, K. Richter. SPb.: Peter, 2015. 672 p.
12. Chernova E. the Theory of crisis management. SPb: SPbSU EF, 2014. 153 p.
13. Damodaran A. Investment valuation: Tools and techniques for assessment of any assets. M.: Alpina Business Books, 2014. 789 p.
14. Van Horn G. Fundamentals of financial management. M.: Finance and statistics, 2014. 800 p
15. Moskvin V. Financing of investment projects. M.: Finance and statistics, 2014. 240 p.
16. Sobina N., Loginov M. P. the project Management in commercial banks // Finance and credit. 2016. №20 (692). P. 14–23.
17. Melkumov J. Economic evaluation of investment efficiency and financing investment projects. M.: DIS, 2014. 158 p.
18. Diethelm G. the Management of projects. In 2 volumes; tr. from germ. SPb.: Business – press, 2014. 288 p.