

РЕТРОСПЕКТИВНЫЙ АНАЛИЗ ПРОЕКТНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ

© 2016

И.А. Трушина, аспирант кафедры финансовых рынков и банковского дела
Уральский государственный экономический университет, Екатеринбург (Россия)

Ключевые слова: проектное финансирование; инвестиционный проект; кредит; мировой рынок; мировые банки.

Аннотация: Статья описывает результаты проведенного анализа эволюции проектного финансирования на различных исторических этапах. Предметом изучения послужила категория «проектное финансирование» в рамках ретроспективного исследования. В ходе анализа был детально проанализирован процесс становления и формирования ключевых особенностей сущности проектного финансирования в различных временных реалиях, начиная с XIII века, периода возникновения финансирования проектов на принципах, схожих с проектным финансированием в современном понимании, до сегодняшних дней, когда данный метод трактуется и интерпретируется как самостоятельная категория финансирования проектов. В целях выявления приоритетных отраслей экономики по использованию проектного финансирования на современном этапе развития, в работе был проведен анализ текущего состояния применения данного метода. Это позволило выявить лидирующие отрасли экономики, к которым относятся энергетика, нефтегазовая промышленность и транспорт. Также автором рассмотрен опыт применения проектного финансирования по странам, показывающий, что изначально проектное финансирование широко применялось в развитых европейских странах и США и лишь позднее получило масштабное развитие и распространение в регионах Азии.

Обработка исследуемых данных позволила выявить совершенствование инструмента проектного финансирования от его прообраза до современной интерпретации, а также определить необходимые условия для его осуществления в зависимости от специфики инвестиционных проектов. На базе изученного опыта реализации проектов методом проектного финансирования была предложена авторская периодика основных этапов развития проектного финансирования, сформированных и объединенных по критерию общих отличительных черт за рассмотренные годы.

Последние десятилетия становится неоспоримым тот факт, что наиболее эффективным инструментом финансирования крупномасштабных инвестиционных проектов является проектное финансирование, применение которого позволяет обеспечить участникам финансирования проектов хорошие результаты.

Возникновение финансирования проектов на принципах, схожих с проектным финансированием в современном понимании, имеет длительную историю. В своих исследованиях ученые отмечают, что впервые прообраз проектного финансирования встречается в истории Англии XIII века. В 1299 году Королевство Англия реализовывало проект по разработке серебряных рудников не только с использованием собственных источников финансирования, но и с привлечением заемных средств ведущего в то время итальянского банка Фрескобальди [1, с. 4]. Банк предоставлял кредит на финансирование проекта с условием получения права на годовую выработку серебра на данном руднике, неся все текущие производственные расходы, связанные с эксплуатацией. При этом английский двор не давал никаких гарантий относительно объема добычи руды и относительно выработанного серебра [2, с. 761]. Бесспорно, в XIII веке еще не существовало понятия «проектное финансирование», однако принцип расчета за заемные средства с применением принципа обеспечения займа активами проекта полностью соответствовал современному пониманию термина.

В исследовании Э.Р. Йескомба [3] упоминается о финансировании проектов по восстановлению систем дорог в Англии в XVIII – начале XIX века с применением схем, схожих с проектным финансированием. Помимо этого, ученый указывает на применение проектного финансирования в таких областях, как строительство железных

дорог, развитие электрификации, газоснабжения и водоснабжения, телефонной связи.

Финансирование проектов, на базе которых были заложены основные принципы и созданы современные методики проектного финансирования, впервые стало использоваться в 1930-е годы. Исторически первая сделка, получившая впоследствии название «проектное финансирование», осуществлялась при разработке нефтяных месторождений в США (штат Техас) [3, с. 15]. Финансовые средства, необходимые для разработки и эксплуатации нефтяных месторождений, предоставлялись под обеспечение в виде разведанных запасов нефти.

С точки зрения автора, рассмотренные исторические факты служат базой и предпосылками зарождения проектного финансирования как самостоятельного финансового процесса, и их можно отнести к начальному этапу развития проектного финансирования, ключевыми характеристиками которого являются:

- целевой характер финансирования;
- применение принципа обеспечения займа активами проекта.

Проектное финансирование в современной интерпретации как особая форма организации заимствований и новый финансовый инструмент, позволяющий банкам осуществлять беззалоговое кредитование крупномасштабных проектов в существенных объемах на длительные сроки, а также обеспечивающий банкам наиболее высокий уровень доходности на вложенный капитал, в отличие от стандартных операций корпоративного кредитования, возникло в начале 70-х годов прошлого века [4–7]. Широкое распространение проектного финансирования в этот период связано с энергетическим кризисом 1973 года. В первую очередь введение эмбарго, которое способствовало резкому и многократному

росту цен на энергоносители на мировом рынке, затронуло США. Значительными темпами стала расти доходность инвестиций в проекты по добыче и переработке нефти и газа; ведущие мировые банки быстрыми темпами осуществляли накопление нефтедолларов, что приводило к резкому росту предложений кредитных средств. Такие обстоятельства способствовали коренному изменению деятельности банков. Стандартное пассивное поведение, в рамках которого подразумевалось, что потенциальные заемщики сами обращаются в банк, сменилось внедрением агрессивной политики, когда банки начали активно искать прибыльные проекты для кредитования, прежде всего в нефтяном и газовом секторах экономики. В стремлении получать сверхприбыль, которую приносили проекты, связанные с добычей, переработкой и транспортировкой газа и нефти, банки соглашались брать на себя повышенные риски и предоставлять кредитные средства на условиях проектного финансирования. С середины 1970-х годов проектное финансирование достигло вершины в области финансирования проектов по добыче газа и нефти. Главной страной-участницей стала Великобритания, применяющая проектное финансирование в разработке нефтяных и газовых месторождений на континентальном шельфе. Несколько позже аналогичные проекты, связанные с добычей газа и других полезных ископаемых, применялись в Австралии и некоторых развивающихся странах. Участвуя в таких проектах, банки брали на себя повышенные риски, поскольку кредитование осуществлялось без права регресса, несмотря на то что технологии морского бурения только набирали обороты и не были полностью изучены и широко распространены.

К концу 1970-х годов с вступлением в силу Закона о регулировании деятельности частных инфраструктурных организаций (Private Utility Regulatory Policies Act of 1978) активное развитие получили смешанные предприятия, занимающиеся выработкой тепловой и электрической энергии [3, с. 15]. Параллельно с этим начался и активный взлет проектного финансирования электроэнергетического комплекса [8, с. 48]. Банки были заинтересованы в кредитовании проектов, большинство из которых были обеспечены долгосрочными контрактами на реализацию электроэнергии по высоким ценам, регулируемым государством. Борьба кредиторов ослабела лишь с сокращением государственного регулирования в электроэнергетической отрасли. Переход на рыночные цены на электроэнергию способствовал снижению интереса инвесторов при выборе финансирования проектов (конец 1980-х годов).

К середине 1980-х годов на мировой арене произошел резкий обвал цен на нефть, в связи с чем реализация уже существующих долгосрочных проектов финансирования оказалась сопряжена с трудностями. Наблюдался значительный отток инвесторов из данной отрасли. С целью стабилизации игроки нефтяного сектора были вынуждены распределять проектные риски, отдавать свое предпочтение в пользу сокращения сроков окупаемости, проводить наиболее жесткий отбор при выборе проектов для финансирования. В силу данных причин нефтяные компании стали вовлекать в проекты большое количество новых компаний, что затрудняло схемы проектного финансирования.

Характеризуя мировой рынок второй половины XX века, когда проектное финансирование стало интерпретироваться как новая и особая форма организации заимствований [9], необходимо отметить, что общими критериями оценки данного этапа (с 1930 по 1980 год) являлись:

- расширение сфер применения проектного финансирования;
- уход от безрегрессионного кредита долгосрочного характера к финансированию проектов с коротким сроком окупаемости;
- работа по выявлению и диверсификации сопутствующих рисков проекта, управлению ими.

Переходя к анализу третьего этапа, к которому, по мнению автора, относится период с 1980 по 2000 год, необходимо упомянуть про деятельность банков, являвшихся ключевыми инвесторами в финансировании проектов нефтяного комплекса. Кризис 1986 года коснулся напрямую и их деятельности. Происходило существенное обесценение портфелей проектного финансирования многих банков. Возникла необходимость в списании большей части активов. В целях повышения качества кредитного портфеля банки породили его диверсификацию путем поиска новых инфраструктурных проектов несырьевого сектора. Так, механизм проектного финансирования стал все чаще применяться не только в нефтяной, газовой и энергетической сферах, но и в сфере телекоммуникаций, АПК, горнодобывающей промышленности, при реализации социально-инфраструктурных объектов [10–13]. Появление такой возможности обусловлено и тем, что государство передавало часть активов в управление частного сектора (как правило, это были социально-инфраструктурные проекты), что обеспечило банкам возможность реализовывать долгосрочное финансирование на условиях концессии.

Наиболее ярким примером реализации инфраструктурного проекта с использованием механизма проектного финансирования является строительство в начале 1990-х годов Евротоннеля, соединявшего железнодорожным сообщением Великобританию и континентальную Европу. Впервые реализация финансирования проекта такого масштаба осуществлялась только за счет привлеченных источников частного сектора. Отсутствовали всякого рода государственные гарантии и средства, выделенные из бюджета государства. Применяя главные принципы проектного финансирования, участники проекта создали специализированную, обособленную компанию, спецификой которой являлось обеспечение эффективной реализации инвестиционного проекта. Собственный капитал проектной компании, складывающийся за счет эмиссии ценных бумаг Великобритании и Франции, составлял 10 млрд французских франков. При этом денежный капитал проектной компании формировался также и за счет привлечения заемных источников. Компании был выдан кредит в размере 50 млрд французских франков, структура которого состояла из основных и резервных заемных средств. Главным кредитором проектной компании стал банковский синдикат, состоявший из 209 финансово-кредитных учреждений. Гарантами по возврату займа выступили более 50 международных банков. Погашение кредита, предоставленного проектной компании,

предусматривалось в течение 18 лет исключительно за счет доходов, полученных от реализации проекта. Проведя анализ рисков проекта, участники финансирования приняли решение об установке дополнительной процентной ставки в размере 1,25 % годовых на начальной стадии реализации проекта (строительство туннеля) и 1 % годовых на завершающей стадии строительства (ввод объекта в эксплуатацию); тем самым банки хеджировали риски, стараясь обезопасить свою деятельность. При этом, в случае несостоятельности проектной компании по выполнению взятых на себя обязательств в отношении показателей окупаемости проекта, она была обязана выплачивать 1,25 % годовых с четвертого года реализации проекта. Успешная реализация строительства Евротоннеля благоприятно повлияла на активное участие банков в финансировании крупномасштабных проектов, осуществлявшихся в последующие годы в других странах [14].

Так, в 1990-е годы интерес у английских и американских банков вызвали азиатские рынки, поскольку азиатские страны стали быстрыми темпами развивать свою экономику, активно применять механизм проектного финансирования, реализовывать «пилотные» проекты (наиболее известный – Independent Power Project, осуществляющийся в Малайзии, Таиланде и Индонезии). В это время правительство промышленных стран Юго-Восточной Азии все большее внимание стало уделять перспективе развития собственной электроэнергетики. Ввиду быстрого экономического роста региона потребность в электричестве стала наиболее актуальной областью развития. Однако именно эта отрасль была монополизирована государством, а, как известно, отсутствие частного капитала во многом снижает темпы развития. В связи с этим правительства стран Юго-Восточной Азии решили привлечь частных инвесторов для эффективной и быстрой реализации проекта по развитию энергетического комплекса.

Наиболее крупным инфраструктурным проектом в области развития электроэнергетики является строительство электростанции Paiton в Индонезии. Реализацию данного проекта не могли осуществлять местные коммерческие банки, в связи с чем были привлечены английские и американские компании. Стоимость проекта финансирования составляла более 1 млрд долларов США. Также следует отметить, что крупным инвестором на азиатском рынке в эти годы был Bank of America, осуществлявший строительство трубопровода авиационного топлива в Гонконге, развитие телекоммуникационных систем в Таиланде – проекты, основанные на принципах концессии, и ряд других проектов.

Таким образом, с середины 1990-х и до начала 2000-х годов становление азиатского рынка во много зависело от зарубежного капитала, так как главным принципом развития служил принцип экспорта проектного финансирования, в основном из США. Рассмотренные проекты подтверждают тот факт, что проектное финансирование в современных реалиях сформировалось как новый инструмент и механизм, применяемый на мировой арене. Проектное финансирование стало охватывать не только локальные сектора экономики, являвшиеся наиболее прибыльными для инвесторов, но и социально значимые инфраструктурные проекты, способствующие

развитию многих стран и их переходу к новому экономическому уровню развития.

С 2000 года наиболее привлекательной сферой финансирования для банков являлись телекоммуникационные системы. Благодаря спросу и высоким ценам, проекты в этой области отличались высокой прибыльностью, рентабельностью и быстрым сроком окупаемости. В связи с этим банки стремились стать кредиторами в таких проектах.

К числу отличительных характеристик третьего этапа развития проектного финансирования периода, по мнению автора, следует отнести:

- реализацию крупномасштабных проектов;
- применение проектного финансирования на новых экономических рынках;
- создание проектной компании;
- реализацию проектов с участием капитала только частного сектора;
- отсутствие государственного финансирования и государственных гарантий;
- применение системы «хеджирования рисков».

К следующему этапу развития и применения проектного финансирования автор относит период с 2000 до 2009 года. В начале XXI века в большинстве развитых стран главным рычагом развития проектного финансирования послужила интернационализация глобального финансового рынка и рынка инвестиций. Участники крупномасштабных инвестиционных проектов стали понимать необходимость поиска новых областей применения проектного финансирования, важных и с точки зрения прибыльности, и с точки зрения значимости для развития социальной инфраструктуры. Так, в 2002 году применение проектного финансирования стало широко распространяться в транспортной сфере, в строительстве недвижимости [15; 16]. Говоря о специфике этих лет, следует отметить, что основные черты этого периода во многом были сохранены от предыдущих этапов становления проектного финансирования. Главными особенностями стали:

- поиск новых областей применения проектного финансирования;
- интернационализация глобального финансового рынка.

По данным, представленным журналом Project Finance and Infrastructure Finance, объем сделок проектного финансирования в период с 2001 по 2008 год вырос в три раза. Так, к концу 2008 года количество реализованных проектов с использованием проектного финансирования в денежном эквиваленте составляло 193,5 млрд долларов США [10, с. 84]. Данное увеличение объемов финансирования за эти годы подтверждает эффективность использования именно такого механизма, как проектное финансирование при крупномасштабном инвестировании. Положительная динамика применения проектного финансирования на мировых рынках сохранялась до наступления финансово-экономического кризиса, нанесшего огромный ущерб банковским структурам и финансовым компаниям. В связи со снижением спроса и падением мировых цен на металлы и нефть, резко сократился объем инвестиционных проектов в данных отраслях экономики.

В 2009 году в результате мирового финансово-экономического кризиса объем проектного финансирования сократился на 41 % и составил 115 млрд долларов США

[17, с. 84]. Лидирующим сектором экономики по применению проектного финансирования в эти годы осталась энергетика. Применяя региональный критерий распределения долей общего объема проектного финансирования в мире, можем отметить, что по результатам исследования журнала Project Finance and Infrastructure Finance в 2009 году наибольший объем проектного финансирования приходился на азиатские страны – 31 %, Западную Европу – 22 %, прочие страны (в том числе два наиболее крупных проекта, реализуемых в Бразилии) – 25 %.

Последний этап развития проектного финансирования, по мнению автора, начался после финансово-экономического кризиса 2008 года и продолжается по сегодняшний день. В 2009 году в результате мирового финансово-экономического кризиса объем проектного финансирования в мире сократился на 41 %, в 2010–2011 годах наблюдался небольшой рост, однако в 2012 году вновь произошел спад, и лишь в 2013 году объем проектного финансирования значительно вырос и достиг 280 млрд долларов США, или увеличился на 51 % [4, с. 73]. Последствия кризиса послужили толчком к развитию абсолютно новых инвестиционных проектов, затрагивающих экологические и социальные проблемы и носящих инновационный характер. Особую актуальность набирают проекты по очистке воды и переработке мусора, для эффективной реализации которых применяются административные рычаги воздействия и экономические методы, среди которых особое место отводится проектному финансированию. Помимо экологической направленности, широкое распространение получают и проекты инновационного характера, такие как: проекты, связанные с применением альтернативной энергии; солнечные электростанции.

Альтернативная энергия является одним из наиболее привлекательных направлений для инвестирования.

Данный вид энергетики успешно применяется в разных странах мира, но особенно в тех государствах, где отсутствуют традиционные ресурсы энергии и куда импортируется уголь, нефть и газ. Так, Западная Европа, с целью снижения зависимости от добывающих стран старается развивать данное направление, активно финансируя проекты по созданию альтернативных источников энергии и биотоплива. Помимо бюджетных средств, каждый проект финансируется и крупными корпорациями стран Западной Европы с использованием проектного финансирования. Мировым лидером по числу установленных ветряных механизмов является Германия (более 15 тысяч), а в совокупности с Италией Германия занимает ведущую позицию в мире по выработке солнечной энергии.

Несмотря на активное развитие в последние годы новых направлений финансирования, лидирующими отраслями экономики по применению проектного финансирования по-прежнему остаются нефтегазовая промышленность, энергетика и транспорт [18–20]. На долю социальных проектов и связи приходится наименьший удельный вес: 3 % и 2 % соответственно. На рисунке 1 представлена расширенная структура отраслей экономики в процентном соотношении за 2014 год.

Рассмотренный этап является на текущий момент завершающим, в нем отражается современное состояние рынка проектного финансирования, ключевыми характеристиками которого являются:

- инновационный характер проектов;
- развитие проектов экологической направленности.

Проанализированный опыт реализации проектов методом проектного финансирования в ретроспективном аспекте позволил выделить основные этапы становления проектного финансирования, сферы его применения и ключевые особенности, что находит отражение в таблице 1.

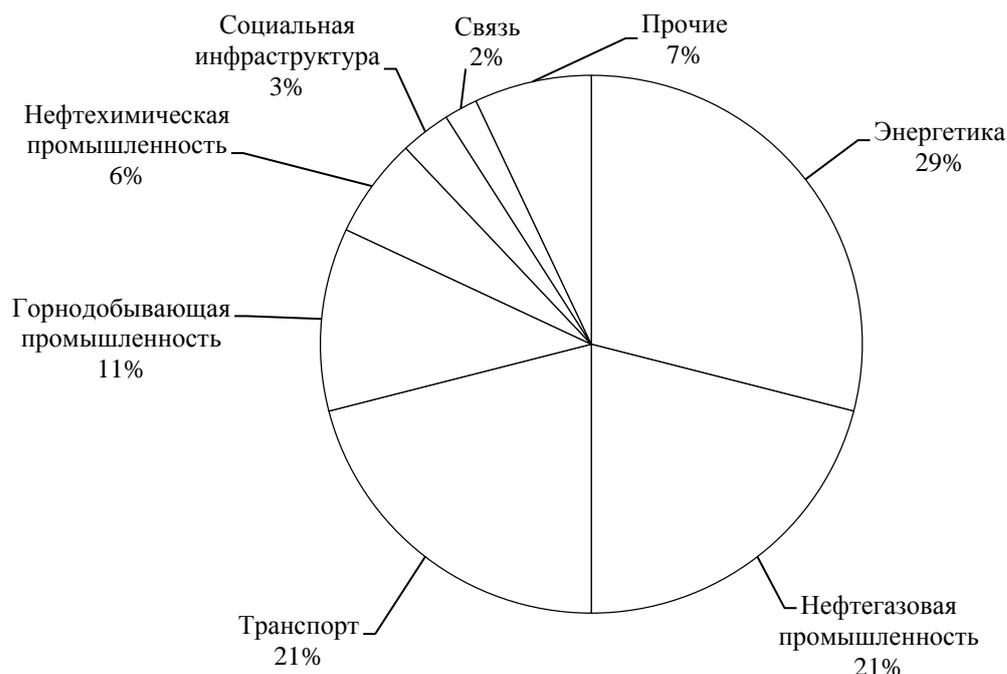


Рис. 1. Соотношение применения проектного финансирования по отраслям в 2014 году, % (составлено автором по данным [20])

Таблица 1. Этапы развития проектного финансирования

Этап	Период	Отличительные характеристики	Сфера применения
I	XIII век – 30-е годы XX века	– целевой характер финансирования; – применение принципа обеспечения займа активами проекта	– горнодобывающая промышленность (XIII век); – торговое мореплавание (XVII век); – строительство дорог (XVIII век); – электрификация (XIX век); – разработка нефтяных месторождений (начало XX века)
II	С 1930 по 1980 год	– расширение сфер применения проектного финансирования; – уход от безрегрессионного кредита долгосрочного характера к финансированию проектов с коротким сроком окупаемости; – работа по выявлению, управлению и диверсификации сопутствующих рисков проекта	– добыча и переработка нефти и газа (начало 1970 года); – развитие энергетической отрасли (конец 1970 года)
III	С 1980 по 2000 год	– реализация крупномасштабных проектов; – применение проектного финансирования на новых экономических рынках; – создание проектной компании; – реализация проектов с участием капитала только частного сектора; – отсутствие государственного финансирования и государственных гарантий; – применение системы «хеджирования рисков»	середина 1980-х годов: – нефтяная, газовая и энергетическая сферы; – горнодобывающая промышленность; – развитие телекоммуникаций; – развитие социально-инфраструктурных проектов; с начала 1990 до начала 2000 года: – электроэнергетика в азиатских странах
IV	С 2000 по 2009 год	– поиск новых областей применения проектного финансирования; – интернационализация глобального финансового рынка	– транспортная сфера; – строительство недвижимости
V	С 2009 года по настоящий день	– инновационный характер проектов; – развитие проектов экологической направленности	– проекты в экологической сфере; – развитие энергетики на базе альтернативной, солнечной энергии

Проанализированная эволюция проектного финансирования при комплексном изучении становления его главных характеристик позволит показать совершенствование изучаемого механизма от этапа зарождения до современного состояния, когда проектное финансирование превратилось в новый финансовый инструмент, позволяющий реализовывать крупномасштабные инфраструктурные проекты, которые не могут осуществляться с применением традиционных методов финансирования. А представленная авторская периодизация позволит при исследовании современного состояния экономики страны выявить наиболее перспективные отрасли и необходимые условия для осуществления проектного финансирования в зависимости от специфики инвестиционных проектов.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

- Finnerty J.D. Project financing. Asset-based financial engineering. New Jersey: Wiley, 2007. 476 p.
- Бригхэм Ю., Эрхардт М. Финансовый менеджмент. СПб.: Питер, 2005. 960 с.
- Йескомб Э.Р. Принципы проектного финансирования. СПб.: Вершина, 2008. 481 с.
- Родионов И.И., Божья-Воля Р.Н. Проектное финансирование. СПб.: Алетей, 2015. 338 с.
- Gatti S. Project finance in theory and practice: designing, structuring, and financing private and public projects. Burlington: Academic Press, 2008. 496 p.
- Nevitt P.K., Fabozzi F.J. Project Financing. London: Euromoney Books, 2000. 498 p.
- Связов А.М. Этапы развития проектного финансирования // Экономика и социум. 2013. № 3. С. 580–583.
- Баринов А.Э. Проджэкт файненсинг. Технологии финансирования инвестиционных проектов. М.: Ось-89, 2009. 432 с.
- Смирнов А.Л. Проектное финансирование: инструменты и технологии. М.: МАКС Пресс, 2013. 460 с.
- Катасонов В.Ю., Морозов Д.С., Петров М.В. Проектное финансирование: мировой опыт и перспектива для России. М.: Анкил, 2001. 312 с.
- Kleimeier S., Versteeg R. Project finance as a driver of economic growth in low-income countries // Review of Financial Economics. 2010. Vol. 19. P. 49–59.
- Крутова И.Н. Перспективы проектного финансирования в России // Банковское дело. 2009. № 1. С. 92–94.
- Фаузер В.В., Полтавская Г.П. Проектное финансирование: мировой опыт и российская практика. М.: Экон-Информ, 2009. 169 с.
- Афанасьев Е.М. Анализ эволюции проектного финансирования на примере зарубежного опыта // Научно-технические ведомости Санкт-Петербургского государственного политехнического университета. Экономические науки. 2014. № 2. С. 166–171.
- Мамедов Ф.Н., Сазонов С.П. Развитие проектного финансирования в российских условиях // Известия

- Волгоградского государственного технического университета. 2014. Т. 19. № 11. С. 75–84.
16. Титов В.О. Предпосылки возникновения и эволюция механизма проектного финансирования // Ученые записки Санкт-Петербургского университета управления и экономики. 2014. № 2. С. 43–64.
 17. Никонова И.А. Проектный анализ и проектное финансирование. М.: Альпина Паблишер, 2012. 154 с.
 18. Кривошей В.А., Пенчукова Т.А. Анализ рынка проектного и венчурного финансирования, проблемы и перспективы их развития в России // Экономика: вчера, сегодня, завтра. 2014. № 10. С. 47–63.
 19. Чугнин А.А. Оценка объема привлечения инвестиций на условиях проектного финансирования в секторе нефтедобычи в средне- и долгосрочном периодах // Экономические науки. 2009. № 59. С. 304–308.
 20. IJ Global's Project Finance Infrastructure Review 2014. London: Oxford Press, 2015. 33 p.
- REFERENCES**
1. Finnerty J.D. *Project financing. Asset-based financial engineering*. New Jersey, Wiley Publ., 2007. 476 p.
 2. Brighem Yu., Erhardt M. *Finansovyy menedzhment* [Financial management]. Sankt Petersburg, Piter Publ., 2005. 960 p.
 3. Yeskomb E.R. *Printsipy proektnogo finansirovaniya* [The principles of project financing]. Sankt Petersburg, Vershina Publ., 2008. 481 p.
 4. Rodionov I.I., Bozhya-Volya R.N. *Proektnoe finansirovanie* [Project financing]. Sankt Petersburg, Aletyya Publ., 2015. 338 p.
 5. Gatti S. *Project finance in theory and practice: designing, structuring, and financing private and public projects*. Burlington, Academic Press Publ., 2008. 496 p.
 6. Nevitt P.K., Fabozzi F.J. *Project Financing*. London, Euromoney Books Publ., 2000. 498 p.
 7. Sviyazov A.M. Stages of development of project financing. *Ekonomika i sotsium*, 2013, no. 3, pp. 580–583.
 8. Barinov A.E. *Prozhekt faynsing. Tekhnologii finansirovaniya investitsionnykh proektov* [Project financing. Technologies of investment projects financing]. Moscow, Os'-89 Publ., 2009. 432 p.
 9. Smirnov A.L. *Proektnoe finansirovanie: instrumenty i tekhnologii* [Project financing: tools and technologies]. Moscow, MAKS Press Publ., 2013. 460 p.
 10. Katasonov V.Yu., Morozov D.S., Petrov M.V. *Proektnoe finansirovanie: mirovoy opyt i perspektiva dlya Rossii* [Project finance: global experience and Russia's potential]. Moscow, Ankil Publ., 2001. 312 p.
 11. Kleimeier S., Versteeg R. Project finance as a driver of economic growth in low-income countries. *Review of Financial Economics*, 2010, vol. 19, pp. 49–59.
 12. Krutova I.N. Prospects of project financing in Russia. *Bankovskoe delo*, 2009, no. 1, pp. 92–94.
 13. Fauzer V.V., Poltavskaya G.P. *Proektnoe finansirovanie: mirovoy opyt i rossiyskaya praktika* [Project financing: world experience and Russian practice]. Moscow, Ekon-Inform Publ., 2009. 169 p.
 14. Afanasev E.M. Analysis of evolution of project finance at the example of foreign experience. *Nauchno-tekhnicheskie vedomosti Sankt-Peterburgskogo gosudarstvennogo politekhnicheskogo universiteta. Ekonomicheskie nauki*, 2014, no. 2, pp. 166–171.
 15. Mamedov F.N., Sazonov S.P. Developing project financing in Russian conditions. *Izvestiya Volgogradskogo gosudarstvennogo tekhnicheskogo universiteta*, 2014, vol. 19, no. 11, pp. 75–84.
 16. Titov V.O. Background and evolution of the project of financing mechanism. *Uchenye zapiski Sankt-Peterburgskogo universiteta upravleniya i ekonomiki*, 2014, no. 2, pp. 43–64.
 17. Nikonova I.A. *Proektnyy analiz i proektnoe finansirovanie* [Project analysis and project finance]. Moscow, Alpina Publ., 2012. 154 p.
 18. Krivoshey V.A., Penchukova T.A. The analysis of the market of project and venture capital financing, problems and prospects for their development in Russia. *Ekonomika: vchera, segodnya, zavtra*, 2014, no. 10, pp. 47–63.
 19. Chuginin A.A. Evaluation of volume of attracting investments on the terms of project financing in oil production sector within medium- and long-term periods. *Ekonomicheskie nauki*, 2009, no. 59, pp. 304–308.
 20. IJ Global's Project Finance Infrastructure Review 2014. London, Oxford Press Publ., 2015. 33 p.

THE RETROSPECTIVE ANALYSIS OF PROJECT FINANCING

© 2016

I.A. Trushina, postgraduate student of Chair of financial markets and banking
Ural State University of Economics, Yekaterinburg (Russia)

Keywords: project financing; investment project; credit; world market; world banks.

Abstract: The paper describes the results of the analysis of project financing evolution at various stages of history. The category of “project financing” within the frames of retrospective study served as the subject of the study. During the analysis, the author studied in details the process of formation and development of the key features of the project financing essence in various time realities starting with the thirteenth century, the period of occurrence of financing projects on the principles similar to the project financing in the modern sense, and up to this day, when the project financing is interpreted as a separate category of financing of the projects. In order to identify the priority economy sectors for the application of project financing at the present stage of development, the author carried out the analysis of current state of the application of this method. It allowed the identification of the leading industries of the economy, which include energy production, oil and gas industry and transportation. The author considered as well the experience of the project financing application throughout the countries that showed that the original project financing was widely used in the developed European countries and the USA, and only later, this method got the large-scale development and application in Asian regions.

The analysis of the study data allowed determining the improvement of project financing tool from its prototype to the modern interpretation and specifying the necessary conditions for its implementation depending on the specific of investment projects. Based on the studied experience of the project implementation by means of project financing, the author suggested the periodization of main stages of the project financing evolution formed and consolidated according to the criterion of common distinctive features for the years studied.