

SP

5.2.4. -

- 2023

Работа выполнена в федеральном государственном бюджетном образовательном учреждении высшего образования «Северо-Осетинский государственный университет имени Коста Левановича Хетагурова»

Научный руководитель: доктор экономических наук, доцент
Тавбулатова Зулай Кариевна

Официальные оппоненты: доктор экономических наук, доцент, профессор кафедры «Экономика и финансы» Липецкого филиала федерального государственного бюджетного образовательного учреждения высшего образования «Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации»
Макаров Иван Николаевич

кандидат экономических наук, профессор Школы финансов Национального исследовательского университета «Высшая школа экономики»
Тихомиров Дмитрий Викторович

Ведущая организация: ФГБОУ ВО «Кубанский государственный университет»

Защита состоится «15» декабря 2023 г. в 10.00 часов на заседании диссертационного совета 24.2.399.03 по экономическим наукам на базе Северо-Осетинского государственного университета имени Коста Левановича Хетагурова по адресу: 362025, г. Владикавказ, ул. Ватутина, 44-46. Зал ученого совета.

С диссертацией и авторефератом можно ознакомиться в научной библиотеке Северо-Осетинского государственного университета имени Коста Левановича Хетагурова и на официальном сайте университета: www.nosu.ru. Электронная версия автореферата размещена на официальном сайте ВАК Министерства науки и высшего образования РФ <https://vak.minobrnauki.gov.ru>.

Отзывы на автореферат, заверенные печатью, просим направлять по адресу: 362025, г. Владикавказ, ул. Ватутина, 44-46, Диссертационный совет 24.2.399.03 Ученому секретарю.

Автореферат разослан «__» _____ 2023 г.

Учёный секретарь
диссертационного совета 24.2.399.03
кандидат экономических наук, доцент

Алиса Васильевна Олисаева

ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

Актуальность темы исследования. Современный мировой экономический ландшафт характеризуется сложным переплетением инвестиционных каналов и финансовых инструментов, каждый из которых играет важнейшую роль в стимулировании инвестиционных процессов, обеспечении экономического роста и повышении финансовой стабильности. В этой сложной матрице роль проектного финансирования проявляется не просто как альтернативного способа финансирования, а как сложного и тонкого экономического инструмента. Проектное финансирование – понятие не новое, но за прошедшие годы оно претерпело значительную трансформацию. В условиях России, когда традиционные источники иностранного капитала ограничены из-за политической и экономической изоляции, развитие надежных систем проектного финансирования становится одним из важнейших механизмов стимулирования внутренних инвестиционных процессов.

Экономическая литература по проектному финансированию часто посвящена его применению на развитых рынках, при этом мало внимания уделяется его адаптируемости и актуальности в странах с развивающейся экономикой. Кроме того, существующие исследования в данной области, несмотря на их обширность, зачастую носят фрагментарный характер и ограничиваются отдельными отраслями или контекстами. Всеобъемлющее и целостное понимание проектного финансирования, способное открыть новые пути для стимулирования инвестиций в сложившихся условиях уникального социально-экономического ландшафта России, остается не до конца исследованной с научной точки зрения, исследованию которой, и призвана данная диссертационная работа.

Степень разработанности проблемы. Степень разработанности проблемы проектного финансирования как инструмента стимулирования инвестиционных процессов, особенно в условиях такой сложной и быстро развивающейся экономической среды, как российская, отличается глубиной и разнообразием, но в

то же время обнаруживает пробелы и неизученные аспекты. Проектное финансирование получило широкое распространение в мировой литературе, в которой рассматриваются его принципы, методология, модели, области применения и проблемы.

Основные теоретические аспекты проектного финансирования, управления рисками, структурирования сделок проектного финансирования, государственно-частного партнерства и роли проектного финансирования в экономическом развитии содержатся в работах авторитетных зарубежных ученых: Бенджамина К. Эсти, Э.Р. Йескомба, Дж. Дрезена, С. Класена, Р. Геддеса, Ф.Преториуса, Тома Х. Чарлтона. Э. Бой, Т. Суэси, Дж. Шумпетер, С. Блэкрок, Е. Коорнаерт, П. Алвес, Дж. Пинто, А. Фанг, Р. Брунер, Х. Лангхор, П. Колл, М. Ново, К. Субраманиан, Ф. Тунг, Д. Бонд, А. Рэйми, Копполаро, Х. Каввадия, Б-Г. Хванг, В. Бонетти, М. Робертс и др.

В России развитие проектного финансирования изучали такие авторы, как Т. Полховская, О. Ермоловская, В. Бондаренко, Л. Магомаева, Е. Геращенко, З. Тавбулатова, М. Куделич, О. Лаврушин, О. Лускатова, Е. Мануковская, Д. Белкина, Е. Хорошилов, П. Рукобратский, Е. Русановская, Н. Цехомский, М. Аликаева, И. А. Баринов, А. Шуркалия, А. Чернов, А. Смирнов, А. Солтаханов, Т. Тиникашвили, Н. Токаев, С. Галазова, И. Никонова, В. Катасонов, А. Баринов, В. Шенаев, А. Шуркалин, Н. Шмакова, В. Бутяга, Т. Гаибов, В. Титов, А. Швед, А. Клейменова, А. Чернов, Т.Тарасова.

Таким образом, степень разработанности проблемы проектного финансирования в России, отраженная в трудах вышеупомянутых ученых, представляет собой синтез глобальных принципов, локальной специфики, отраслевых особенностей, возникающих проблем, стратегического подхода, управления рисками, правовых аспектов, исторических перспектив и технологических инноваций.

Цель диссертационного исследования – комплексное исследование и аналитическая оценка системы проектного финансирования в Российской Федерации как инструмента стимулирования инвестиционных процессов с

характеристикой ее структурных, отраслевых, организационных и финансовых аспектов для разработки и обоснования теоретико-методологического подхода к проектному финансированию в ключевых отраслях экономики страны.

Задачи исследования состоят в следующем:

– Изучить понятие, специфику, структурные и функциональные особенности проектного финансирования, исследовать существующие и новые концептуальные схемы, расширяющие традиционные определения проектного финансирования.

– Изучить исторические и современные метаморфозы проектного финансирования, выявить его механизмы и различные модели, исследовать динамику и тенденции развития мирового рынка проектного финансирования.

– Проанализировать особенности российского рынка проектного финансирования в системе финансовых инструментов стимулирования инвестиционных процессов. Изучить и определить роль и место компании специального назначения (SPV) в проектном финансировании.

– Провести комплексный анализ инвестиционной эффективности инструментов глобального рынка проектного финансирования в различных отраслях экономики.

– Оценить российскую практику формирования проектного финансирования на примере модели «Фабрика проектного финансирования».

– Исследовать взаимосвязь между макроэкономической стабильностью, формирующимися тенденциями проектного финансирования и направлениями стратегического инвестирования в российской экономике.

– Разработать адаптивную модель проектного финансирования с учетом направлений стратегического финансирования в современных условиях развития российской экономики и соответствия целям улучшения инвестиционных процессов в российской экономике.

Объектом исследования является система российского и глобального рынка проектного финансирования.

Предметом исследования является система экономических отношений,

регулирующих механизмы и принципы проектного финансирования в России, охватывающая концептуальное развитие, структурную организацию, управление рисками и стратегическое реформирование моделей проектного финансирования.

Соответствие темы диссертации требованиям Паспорта специальностей ВАК (по экономическим наукам). Диссертационное исследование выполнено в соответствии с Паспортом научной специальности 5.2.4 – Финансы п. 18. Проектное и венчурное финансирование.

Теоретико-методологическую основу диссертационного исследования составляют обширные труды ведущих российских и зарубежных специалистов в области проектного финансирования, корпоративных финансов, инвестиционного анализа, финансового менеджмента, кредитования, управления рисками, инвестиций, разработки и управления инвестиционными проектами, финансовых рынков, антикризисного управления, имеющие как теоретико-методологический, так и практический характер. При этом применяются принципы и подходы из экономической теории - использование макро- и микроэкономических теорий (кейнсианская) для оценки динамики проектного финансирования в мировом и российском контексте, включая теории инвестиций, структуры капитала, экономического роста; философские парадигмы, такие как позитивизм, реализм и конструктивизм для определения методологии исследования; методы финансовой математики, экономико-математического моделирования - для анализа структуры затрат, финансовых инструментов, стратегий финансирования и управления рисками в проектном финансировании (эконометрические модели - корреляционно-регрессионный анализ, статистические методы - сравнение, показатели динамики). Синтез теоретических и методологических элементов создает прочную основу для углубленного изучения механизмов проектного финансирования, что подтвердило высокий уровень репрезентативности используемых и рассчитанных показателей и обеспечило автора аргументацией, необходимой для защиты основных положений, выносимых на защиту и обоснования пунктов научной новизны.

Инструментарно-методическая база исследования. В диссертационном исследовании использованы принципы системного и функционального подходов, структурный и диалектический методы, графические и табличные приемы для систематизации, анализа и интерпретации полученных результатов в рамках теоретической базы и эмпирического материала по выбранной теме.

Исследование также охватывает практику инвестиционной деятельности с использованием проектного финансирования в России и других странах. Обоснованность результатов исследования опирается на изложенные выше теоретические положения и методологические основы, способствующие всестороннему и глубокому изучению проектного финансирования, его рисков, возможностей и перспектив в условиях развития экономики Российской Федерации.

Информационно-эмпирическая и нормативно-правовая база диссертационного исследования включает первичные источники данных, к которым относятся тематические исследования: углубленный анализ конкретных инициатив по проектному финансированию и инвестиционных проектов в различных секторах экономики, коммерческих банков и других соответствующих областей; научная литература: всесторонний обзор существующих исследований и научных статей, книг, монографий, материалов конференций в области проектного финансирования. Статистические данные и отчеты: статистическая информация, полученная от государственных органов, Банка России, финансовых институтов, международных организаций и научно-исследовательских институтов (финансовая отчетность, кредитные рейтинги и отраслевые отчеты, аналитические обзоры российских и международных фондов, рейтинговых агентств и научных организаций). Институциональной базой диссертационной работы выступили федеральные законы РФ, указы Президента РФ, постановления Правительства РФ и другие документы органов государственной власти и управления, положения стратегии технологического развития России до 2035 года, регулирующие проектное финансирование и инвестиционную деятельность в России.

Рабочая гипотеза диссертационного исследования строится на позиции автора, относительно того, что системное развитие и реструктуризация механизмов проектного финансирования в рамках российской финансовой системы, учитывая опыт мировой практики, будут в значительной степени способствовать стимулированию инвестиционных процессов в России и устойчивости к внешним вызовам. Такая трансформация предполагает многогранный подход, включающий в себя новые стратегии управления рисками, интеграцию с государственной политикой, сотрудничество с отечественными и международными финансовыми институтами, а также соблюдение стандартов прозрачности и соответствия.

Основные положения диссертационного исследования, выносимые на защиту:

1. Богатство и сложность специфической литературы о состоянии и развитии проектного финансирования подчеркивают необходимость ее дальнейшего изучения и интеграции для полной реализации потенциала проектного финансирования как стратегического инструмента стимулирования инвестиционных процессов в России, особенно в условиях экономической неопределенности и сложившихся на сегодняшний день геополитических сложностей. Чтобы прояснить определение, необходимо сравнить проектное финансирование с другими финансовыми структурами. Теоретический обзор научной литературы показал, что большинство ученых сходятся во мнении относительно таких признаков проектного финансирования, как различные источники капитала, проектная компания, распределение прибыли и качество оценки рисков. При этом следует отметить, что существуют разногласия по вопросу распределения риска и его принятия кредиторами, встречаются определения, которые проводят параллель между проектным финансированием и проектным кредитованием.

2. На протяжении многих столетий проектное финансирование развивалось хаотично и не формализовано в отличие от других механизмов фондирования предпринимательства. Лишь во второй половине 20 века данная сфера

финансовых отношений обрела полноценные институциональные особенности и критерии в своей идентификации как финансового механизма и продукта на глобальном финансовом рынке. Проведя ретроспективный обзор этапов, стадий и трансформаций механизма проектного финансирования, можно сформировать периодизацию развития института проектного финансирования, которая отразит и систематизирует многогранную эволюцию в становлении и развитии проектного финансирования, от ранних истоков в торговых экспедициях и добыче полезных ископаемых до современного применения в таких диверсифицированных секторах, как энергетика, инфраструктура, здравоохранение, технологии и телекоммуникации.

3. Проектное финансирование — это многогранная и сложная концепция, которая может быть дополнена и расширена путем тщательной интеграции таких аспектов, как финансирование, транзакционные издержки, распределение рисков, динамика леввериджа, оценка кредитоспособности и рисков. Определение роли и места компаний специального назначения (SPV) в проектном финансировании, влияние SPV на распределение рисков, транзакционных издержек и финансовую эластичность в инфраструктурных проектах даст представление о стратегическом взаимодействии различных заинтересованных сторон. Важно понять, как проектное финансирование путем тщательной организации финансовых, регуляторных и операционных рычагов может стимулировать инвестиции, оптимизировать финансовую эластичность, снижать риски и управлять ими. Кроме того, в рамках данной парадигмы остаются дискуссионными вопросы эволюции и оценки облигационного финансирования и синдицированных кредитов.

4. На сегодняшний день одним из ключевых направлений развития глобальной экономики является достижение Целей устойчивого развития (ЦУР). Будет ли развиваться проектное финансирование в масштабах мирового хозяйства, каковы проблемы и перспективы развития, каков потенциал проектного финансирования для стимулирования развития и экономического роста на развивающихся финансовых рынках. Комплексный анализ с помощью

современных корреляционных методов, может дать глубокое понимание сил, формирующих глобальный ландшафт проектного финансирования, соединяя микроэкономические характеристики с макроэкономическими тенденциями. Данная позиция вносит вклад в обсуждение вопросов устойчивого развития и финансовой устойчивости, предлагая глубокое понимание глобального проектного финансирования в современном контексте развития инвестиционных процессов, позволит по-новому взглянуть на финансовые механизмы и инструменты, обеспечивающие развитие мировой инфраструктуры глобального рынка проектного финансирования.

5. Отечественная модель проектного финансирования в Российской Федерации «Фабрика проектного финансирования» на стадиях своего эволюционного развития имеет ряд проблем, не позволяющие внедрить проектное финансирование как эффективный механизм стимулирования инвестиционных процессов в отдельных проектах и отраслях экономики страны. Данные анализа эволюции механизмов проектного финансирования в России, имеющиеся на сегодняшний день в научной литературе и применяемые в практике, не раскрывают полно структурные недостатки данной модели. Важно проанализировать зависимость модели от таких факторов как государственные субсидии, высокий порог входа, ограниченная отраслевая направленность, отсутствие механизмов разделения рисков. Все указанные особенности в совокупности препятствуют созданию более инклюзивной и динамичной инвестиционной среды, не дают полное представление об уязвимых точках российской системы проектного финансирования, не обозначают потенциальные области для его совершенствования и реформирования.

6. Роль проектного финансирования в формировании основных макроэкономических показателей экономики России и обеспечении ее экономического роста, стимулирования инвестиционных процессов неоспорима. Наблюдается глубокий переход российских предприятий к самофинансированию инвестиций в основной капитал, что свидетельствует о росте финансовой независимости и устойчивости. Предлагается новый взгляд на динамику реальных

инвестиций в российской экономике, что позволит разработать практические стратегии согласования инвестиционных целей по формированию комплексной и дальновидной инвестиционной парадигмы.

7. В последние годы глобальный экономический и геополитический ландшафт претерпел значительные изменения, что поставило беспрецедентные вызовы для традиционных механизмов проектного финансирования в России. Сложная комбинация санкций, ограничений и геополитической напряженности заметно ограничила приток иностранного капитала в российские проекты. Существующий сценарий вызвал острую необходимость трансформации и переосмысления механизма проектного финансирования в России, сделать его соответствующим долгосрочным экономическим и стратегическим целям России.

Научная новизна диссертационного исследования заключается в обосновании автором методологических подходов к выявлению и эволюции механизмов проектного финансирования, прослеживании многопланового сдвига его парадигмы от традиционных секторов и регионов к направлениям устойчивого развития российской экономики, а также разработке многомерной модели финансирования стратегических проектов, адаптированных к уникальному геополитическому и экономическому контексту России, с акцентом на адаптируемость, архитектуру управления рисками, стратегическое соответствие целям национального развития.

К основным результатам, содержащим научную новизну, относятся:

- *расширена* трактовка понятия проектного финансирования, как комплексная авторская трактовка, выходящая за рамки традиционных определений и идентифицирующая проектное финансирование как мультипотокное интегративное целевое инвестирование и владение корпоративными спонсорами промышленным обособленным активом единого назначения (с ограниченным сроком эксплуатации) через юридически независимую проектную компанию, финансируемую за счет долга без права регресса на основе качественной оценки сопутствующих рисков под обеспечение будущих денежных потоков от реализации проекта, построенных на принципе

дифференциации между спонсорами, которая обогащает экономический дискурс, предлагая тонкое понимание этого сложного финансового инструмента, соединяя историческое понимание, текущее применение и будущий потенциал, что дает научное приращение в экономическую литературу как новаторское определение и контекстуализация проектного финансирования.

- *выявлены* основные тенденции развития мирового рынка проектного финансирования. Разработан многогранный эволюционный механизм проектного финансирования, прослеживающий его генезис от архаичных торговых экспедиций и горных разработок до современного применения в таких диверсифицированных секторах, как энергетика, инфраструктура, здравоохранение, технологии и телекоммуникации, что позволило представить инновационную систему периодизации, которая отражает хронологическую трансформацию проектного финансирования, подчеркивая его метаморфозы от государственных инициатив к объединению синдицированных источников капитала, государственно-частных партнерств и муниципальных образований, что доказывает его универсальный экономический потенциал как модели для финансирования масштабных инвестиций.

- *определена* роль компаний специального назначения (SPV) в комплексной концепции проектного финансирования, как ключевого агента забалансового финансирования, обеспечивающего экономическую устойчивость инфраструктурных проектов, использующего сложную сеть договорных соглашений, основанную на стратегической согласованности действий спонсоров, государственных органов, кредиторов и других заинтересованных сторон, определяя тем самым топологию «риск – вознаграждение» в экосистеме проекта, позволяющая пролить новый свет на динамику развития долговых инструментов в инфраструктурном финансировании, что вносит вклад в более широкую дискуссию о финансовом инжиниринге, управлении рисками и инвестиционной стратегии, предлагая ценные идеи для ученых и практиков в области финансовой политики.

- *раскрыта* многогранная, эволюционирующая парадигма глобального проектного финансирования, с выявлением синхронных и корреляционных изменений в финансовой структуре, отраслевом распределении и региональном размещении глобального рынка проектного финансирования с акцентом на переход от традиционных отраслей, таких как горнодобывающая и нефтехимическая промышленность, к современным, устойчивым секторам экономики, таким как возобновляемая энергетика, что позволило отразить тенденции в синдицированном кредитовании, понять природу отраслевых сдвигов и неоднородный ландшафт в механизме проектного финансирования в региональном разрезе

- *доказано*, на основе комплексного анализа и критической оценки, что российская модель проектного финансирования «Фабрика проектного финансирования», имеет структурные недостатки, что выявлено и детально обозначено в следующих аспектах: зависимость данной модели от государственных субсидий, высокий порог входа, ограничение отраслевой направленности, отсутствие механизмов разделения рисков, сложность процедур и проблемы прозрачности, что дает полное представление об уязвимых точках российской системы проектного финансирования, что подтверждает необходимость модификации существующей модели отечественного проектного финансирования.

- *раскрыта* тесная взаимосвязь между макроэкономической стабильностью, тенденциями самофинансирования и стратегической направленностью инвестиций на основе ретроспективного и эконометрического анализа, реального инвестиционного ландшафта российской экономики, сопоставления проектного финансирования с ключевыми макроэкономическими показателями через интеграцию кейнсианской теории инвестиций и модели роста Солоу, представлено новое понимание того, как проектное финансирование выявляет неиспользованные возможности для интеграции устойчивых и экологических практик за счет более сбалансированного подхода к инвестиционным целям, что позволило по-новому взглянуть на динамику развития реальных инвестиций в

российской экономике и выявить потенциальное расхождение между глобальными тенденциями устойчивого развития и внутренней ориентацией российских предприятий на повышение операционной эффективности и расширение производственных мощностей.

- *модифицирована* многомерная модель стратегического проектного финансирования, учитывающая уникальный геополитический и экономический контекст России, с использованием логического обобщения и критического комплексного анализа, включающая переформатирование существующей модели проектного финансирования в России, соответствующей стратегическим целям социально-экономического и технологического развития российской экономики, отличающаяся адаптивным дизайном, от традиционных методик финансирования, включающая диверсификацию источников капитала, целостную архитектуру управления рисками, соответствие национальным целям развития экономики, реформы существующей «Фабрики проектного финансирования» и создание глобальных стратегических партнерств, которые позволят сделать значительный сдвиг в области стратегического финансирования, создавая прецедент экономического суверенитета и стабильности, согласовывая инвестиции со стратегическими целями, в качестве прагматичной и дальновидной финансовой структуры.

Теоретическая значимость исследования заключается в комплексном и инновационном изучении механизмов проектного финансирования, прослеживая эволюцию и многогранные смены парадигм в рамках проектного финансирования, предлагая тонкое понимание глубинных сил, формирующих этот сложный финансовый инструмент. Разработка методологических подходов и внедрение многомерной модели стратегического проектного финансирования способствуют расширению и уточнению понимания финансового инжиниринга, управления рисками, инвестиционной стратегии и устойчивого роста российской экономики.

В целом теоретическая значимость исследования заключается в том, что оно вносит вклад в экономическую науку, не только углубляет текущее понимание

проектного финансирования с позиции категорирования, но и открывает новые возможности для будущих исследований, разработки инвестиционной политики. Кроме того, теоретические результаты исследования могут быть использованы в преподавании учебных курсов «Инвестиции и инвестиционная деятельность», «Финансовые рынки» и др. в рамках реализации образовательных программ бакалавриата, магистратуры (справка о внедрении).

Практическая значимость работы. Исследование предоставляет ценные рекомендации для финансовых специалистов, инвесторов и других заинтересованных сторон. Практическое значение исследования распространяется на такие области, как инвестиционные стратегии, реформы в сфере отраслевого и макроэкономического регулирования инвестиционных процессов, что делает его важным инструментом для стимулирования экономического роста, диверсификации и стабильного развития российской экономики.

Соискателем выполнен научный проект Российского фонда фундаментальных исследований (РФФИ) в рамках Конкурса «Аспиранты», договор № 19-310-90024 "Проектное финансирование как эффективная форма кредитования инвестиционных проектов" (2019-2022 гг.), в котором нашли отражение основные результаты исследования по проблемам современного состояния проектного финансирования в России, возникающих проектных рисках, разработаны методы и конкретные рекомендации по их минимизации (справка о внедрении).

Апробация результатов исследования. Отдельные положения и результаты исследования изложены за период 2019-2023 гг. на региональных, всероссийских, международных научно-практических конференциях, проходивших в Чеченском государственном университете им. А.А. Кадырова, (Грозный, 2023), Грозненском государственном нефтяном техническом университете им. М.Д. Миллионщикова (Грозный, 2020, 2023), Ингушском государственном университете (Магас, 2019), Крымском – инженерно-педагогическом университете (Симферополь, 2020, 2023), Комплексном научно-исследовательском университете им. Х. Ибрагимова РАН (Грозный, WOS, 2020, 2021), Дальневосточном федеральном университете

(Владивосток, WOS, 2020), Саратовском государственном техническом университете им. Ю. А. Гагарина (Саратов, 2020), Институте цифровой экономики (Екатеринбург, WOS, 2020), Международном банковском университете (МБИ) им. А. Собчака (Санкт-Петербург, 2023).

Публикации и структура работы. По теме диссертационного исследования опубликовано 23 научные работы общим объемом – 12,79 п.л. (авт.- 7,68 п.л.), из которых 6 работ в изданиях рекомендованных ВАК Министерства науки и высшего образования РФ, 5 публикаций в изданиях, цитируемых в базах Web of science. Диссертация включает введение, 3 главы, заключение, список использованных источников из 151 наименования, 2 приложения, содержит 37 рисунков, 8 таблиц.

ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ РАБОТЫ

Во введении обоснована актуальность темы исследования, определены объект, предмет, цели, задачи, раскрыта логика исследования и сформулированы основные положения, выносимые на защиту и элементы научной новизны, определена теоретическая и практическая значимость исследования.

В первой главе диссертации «Теоретико-методологические основы проектного финансирования как экономического инструмента стимулирования инвестиционных процессов» изложены основы проектного финансирования, проведен многогранный теоретико-методологический анализ, раскрывающий его глубокие исторические корни и эволюцию, а также предлагающий авторскую трактовку понятия «проектное финансирование»

Ключевым моментом результатов исследования является выявление показателя адаптируемости проектного финансирования с его безрегрессной природой к различным экономическим сценариям. В проведенном исследовании детально прослеживается историческая траектория развития проектного финансирования. Исследование включает всесторонний теоретический анализ научной литературы, выявление консенсуса между учеными по различным характеристикам проектного финансирования, таким как различные источники капитала, роль проектной компании, механизмы распределения прибыли,

качество оценки рисков. Представлены две формы проектного финансирования – безрегрессное и с частичным регрессом, основанные на работах таких ученых, как Т. Аннамалай, Н. Джейн, Б. Эци, Дж. Райт, Д. Гарднер, С. Чан, С. Гатти, Ф. Кориелли, В. Катасонов, Е. Мануковская и др. Проведя обзор дефиниционных подходов к идентификации концепции проектного финансирования, предлагается авторская трактовка понятия проектное финансирование. В итоге, расширенная трактовка понятия «проектное финансирование» предполагает мультипотокное интегративное целевое инвестирование и владение корпоративными спонсорами промышленным обособленным активом единого назначения (с ограниченным сроком эксплуатации) через юридически независимую проектную компанию, финансируемую за счет долга без права регресса на основе качественной оценки сопутствующих рисков под обеспечение будущих денежных потоков от реализации проекта, построенных на принципе дифференциации между спонсорами.

Проведя ретроспективный обзор этапов, стадий и трансформаций механизма проектного финансирования сформирована следующая периодизация развития института проектного финансирования (рис.1). Проводится углубленное изучение эффективности и преимуществ проектного финансирования по сравнению с другими финансовыми инструментами. Рассмотрены теоретические структурные преимущества проектного финансирования с учетом снижения агентских рисков. Подчеркивается преобладание банковских кредитов над облигациями в проектном финансировании, объясняются такие причины, как опыт, эволюция проектного риска, гибкость и сложные процессы андеррайтинга.

Анализируется появление финансовых инвесторов, отмечая важнейшую роль компаний специального назначения (SPV) в проектном финансировании, подчеркивается их способность снижать затраты, сохранять финансовую гибкость и защищать спонсора от негативных последствий проекта.

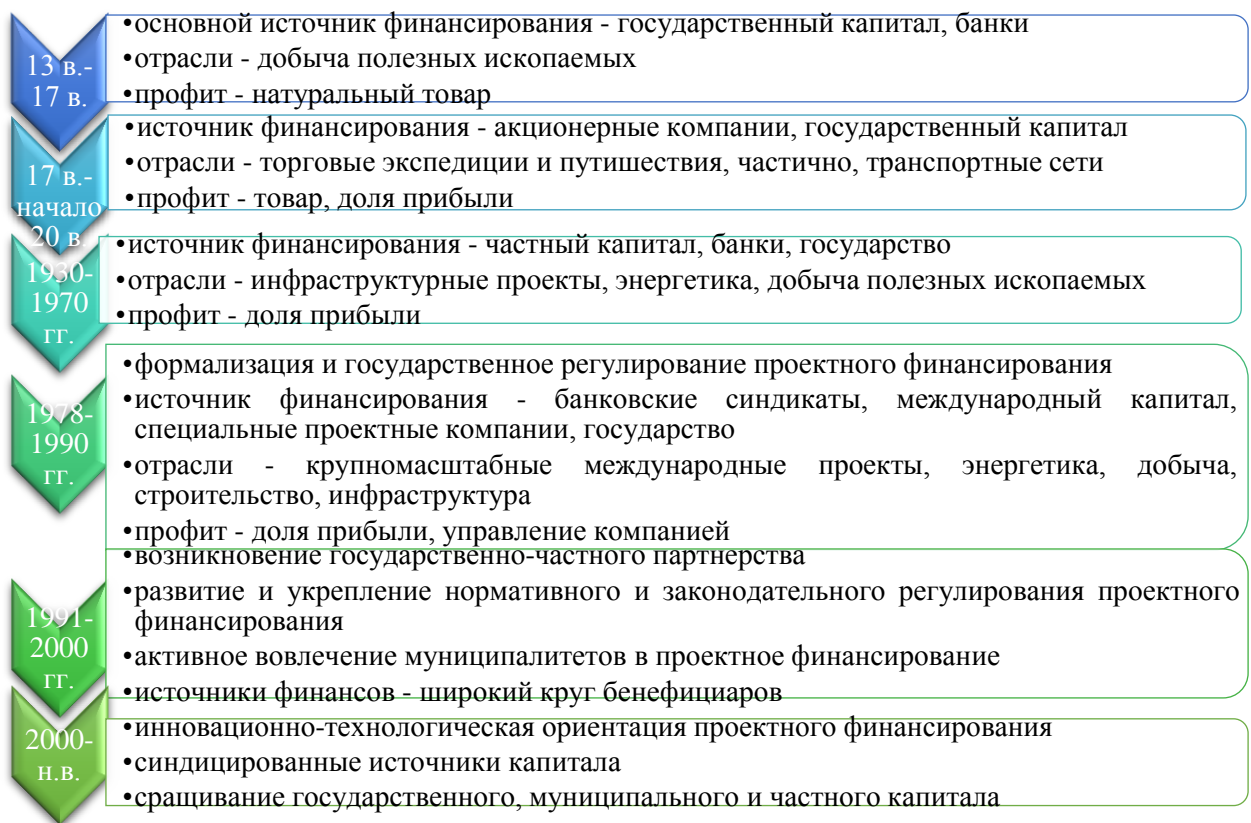


Рисунок 1. Периодизация и особенности проектного финансирования в процессе исторического развития¹

Проведен подробный обзор ключевых контрактов, связанных с финансированием инфраструктурных проектов (рис. 2).

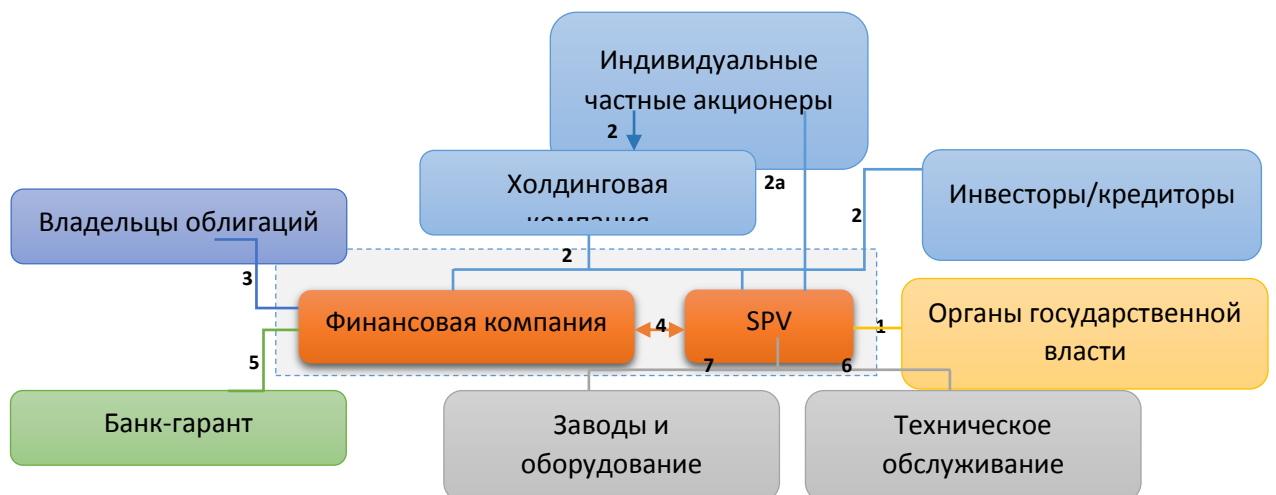


Рисунок 2. Типичная договорная структура сделки по проектному финансированию²

Проведено детальное исследование проектного финансирования в более широкой системе финансовых инструментов, преимущества и отличительные

¹ Составлено автором по результатам исследования

² Составлено автором по результатам исследования

черты. Научная новизна заключается в выявлении отличий и преимуществ проектного финансирования и корпоративного финансирования, комплексном анализе рисков, интеграции многогранных договорных отношений в контексте стимулирования инвестиционных процессов. Отмечено, основное отличие от традиционного корпоративного финансирования в изолированном характере инвестиций в рамках SPV, где чрезмерный риск может привести к недостаточности генерируемых денежных потоков для погашения долга.

Далее в исследовании проводится классификация рисков по различным стадиям развития проекта и предлагается системный подход для комплексной оценки рисков. Инновационный вклад исследования заключается в методологическом подходе к распределению рисков, при котором риск распределяется между компаниями, имеющими наилучшие возможности для его контроля и управления, что позволяет снизить негативные последствия для денежных потоков. Выводы, сделанные на основе классификации рисков и стратегий их снижения, позволяют более тонко понять процесс управления рисками в проектном финансировании и внести вклад в научную дискуссию об интеграции анализа рисков в финансовую систему. Результаты анализа привели к выводам: корпоративная модель финансирования опирается на механизм балансовой капитализации новых проектов. Однако привлечение капитала представляет собой серьезную проблему. Проектное финансирование, напротив, устанавливает проект как отдельную единицу, что приводит к появлению уникальной матрицы рисков. Эта матрица позволяет кредиторам оценить, правильно ли распределены риски, и тем самым снизить степень риска проекта.

Вторая глава диссертационной работы «Институт проектного финансирования в глобальной и российской финансовых системах» посвящена оценке современных противоречивых тенденций, протекающих в системе глобального и отечественного рынков проектного финансирования.

Рассмотрим последние два десятилетия становления и масштабирования глобального рынка проектного финансирования для выявления специфики, особенностей и трендов (рис. 3).

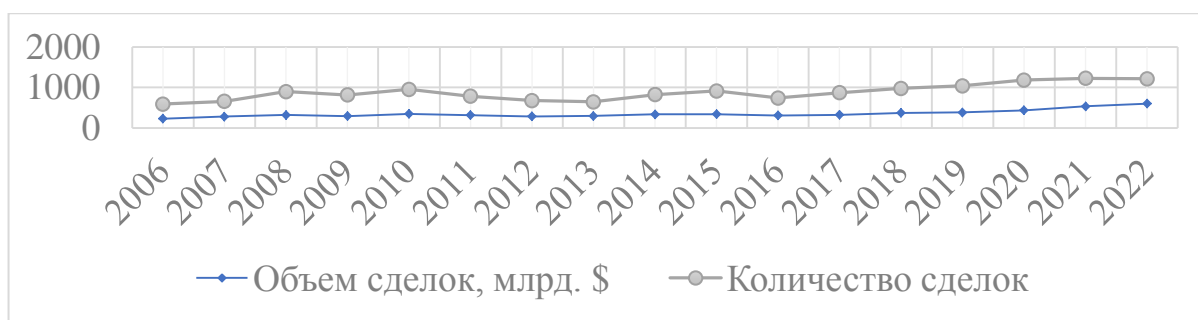


Рисунок 3. Динамика показателей глобального рынка проектного финансирования за период 2006-2022 гг.³

На динамику финансирования проектов оказывали влияние такие факторы, как экономические циклы, изменения в законодательстве, геополитические потрясения и глобальные события, например пандемия Ковид-19.

Мировой сектор проектного финансирования демонстрировал динамичный и волнообразный рост, характеризующийся периодами подъема, спада и восстановления (рис.4).



Рисунок 4. Динамика средней стоимости и количества сделок глобального проектного финансирования за период 2006-2022 гг.⁴

Корреляционный анализ с использованием коэффициента парной корреляции Пирсона выявил очень высокую корреляцию (0,9075) между количеством сделок и объемом проектного финансирования, но практически отсутствие связи между количеством сделок и их средней стоимостью.

Это свидетельствует о необходимости учета размера, масштаба и стоимости проектов при анализе тенденций.

³ Составлено автором по результатам исследования: IJGlobal League Tables. IJ Global: official website. – 2023. - URL: <https://ijglobal.com>

⁴ IJGlobal League Tables. IJ Global: official website. – 2023. - URL: <https://ijglobal.com> (дата обращения: 20.02.2023).

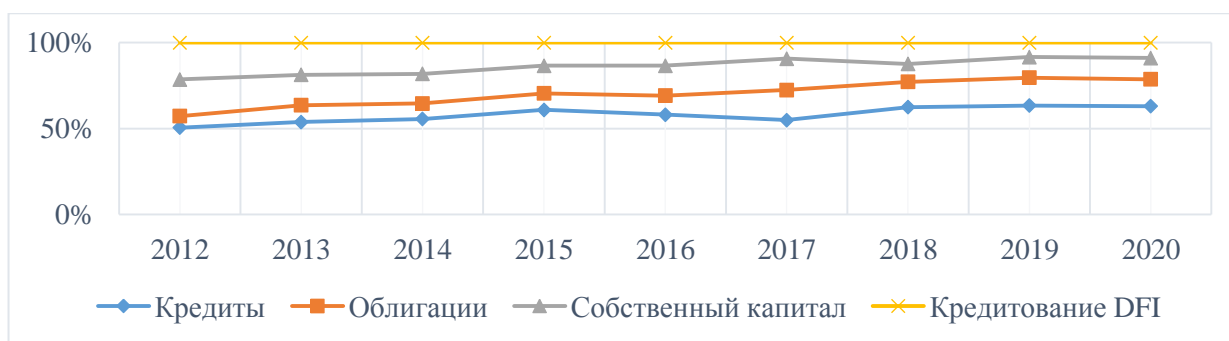


Рисунок 5. Структура капитала, привлекаемого в глобальный рынок проектного финансирования за период 2012-2020 гг.⁵

Структура капитала проектного финансирования демонстрирует значительную роль банковского или коммерческого кредитования (рис.5), составляющую в среднем 58% за анализируемый период, с увеличением с 51% до 63%. В работе также рассматривается различие между проектным и инфраструктурным финансированием, подчеркивается возрастающая роль облигаций в обоих случаях, но с разной структурой капитала. Взаимосвязь между объемами, сделками и структурой капитала подчеркивает сложную природу глобального ландшафта проектного финансирования (рис.6).

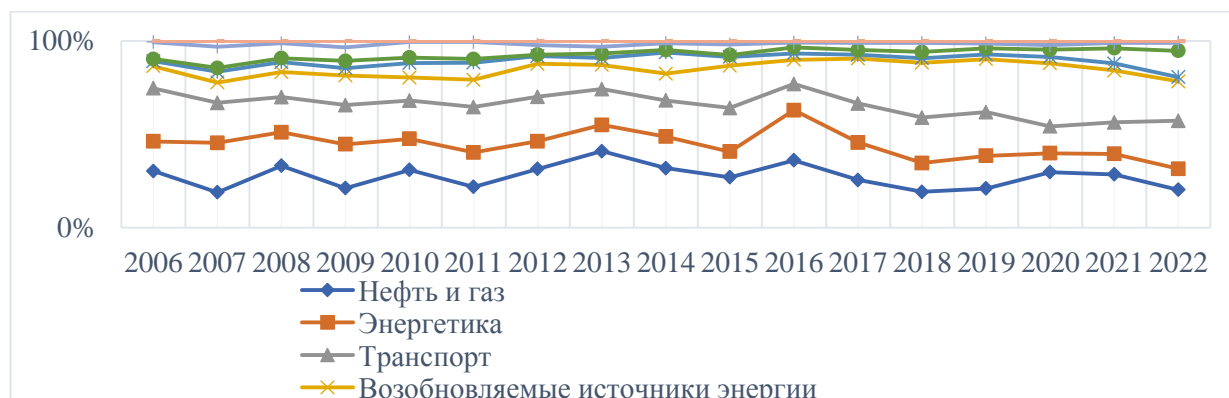


Рисунок 6. Отраслевая структура глобального проектного финансирования за период 2006-2022 гг.⁶

Из трех ведущих секторов – нефтегазовый, транспортный и возобновляемые источники энергии - лидирует нефтегазовая отрасль с долей проектного финансирования 28%.

⁵ Составлено автором по данным: IJGlobal JGlobal League Tables. IJ Global: official website. – 2023. - URL: <https://ijglobal.com> (дата обращения: 02.06.2023).

⁶ Составлено автором по данным: IJGlobal IJGlobal League Tables. IJ Global: official website. – 2023. - URL: <https://ijglobal.com> (дата обращения: 15.09.2023).



Рисунок 7. Динамика региональной структуры глобального проектного финансирования за период 2006-2022 гг.⁷

Региональный ландшафт проектного финансирования демонстрирует уникальную динамику, отражающую экономические, политические и регуляторные условия в разных странах мира (рис.7). Если говорить о российской практике проектного финансирования, то она характеризуется инновациями, адаптацией и ростом. Развитие проектного финансирования в России сделало значительный шаг вперед с принятием в начале 2018 года программы «Фабрика проектного финансирования». Целью программы является создание механизма проектного финансирования в приоритетных отраслях российской экономики, таких как обрабатывающие производства, тяжелое машиностроение, атомная промышленность, инфраструктура, сельское хозяйство, здравоохранение, ИКТ.

Для реализации «Фабрики» используются меры государственной поддержки, включая субсидии из федерального бюджета и государственные гарантии по облигационным займам. К участию в проекте привлечен широкий круг заинтересованных сторон, включая ВЭБ.РФ, каждый из которых имеет свои функции и обязанности. (рис.8).

⁷ Составлено автором по данным: IJGlobal League Tables. IJ Global: official website. – 2023. - URL: <https://ijglobal.com> (дата обращения: 20.02.2023).



Рисунок 8. Организационная модель финансирования проектов в рамках функционирования «Фабрики»⁸

Одним из ключевых научных результатов исследования является выявление ряда недостатков, препятствующих эффективности модели «Фабрика», а также оценка сопутствующих рисков. К выявленным недостаткам модели «Фабрика» относятся: отсутствие диверсифицированных источников финансирования, высокий порог входа, ограниченная отраслевая направленность, отсутствие механизмов распределения рисков, сложность и бюрократизм, отсутствие прозрачности.



Рисунок 9. Инвестиции в основной капитал российской экономики за 2000-2022 гг.⁹

Система инвестиций в российской экономике, сформировавшаяся под историческим, политическим и экономическим влиянием, с тенденцией роста

⁸ Фабрика проектного финансирования. Официальный сайт ВЭБ.РФ. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://xn--90ab5f.xn--p1ai/biznesu/fabrika-proektного-finansirovaniya/> (дата обращения: 14.03.2023)

⁹ Авторские расчеты по данным: Федеральная служба государственной статистика РФ. Официальный сайт. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://rosstat.gov.ru/> (дата обращения: 20.03.2023).

основных фондов (рис. 9). К 2022 году объем инвестиций достиг 27,9 млрд. рублей, что в 20 раз больше объема 2000 года. Несмотря на этот рост, инвестиционная система сталкивается с такими вызовами, как геополитические риски, экономические санкции и неопределенность условий ведения бизнеса.

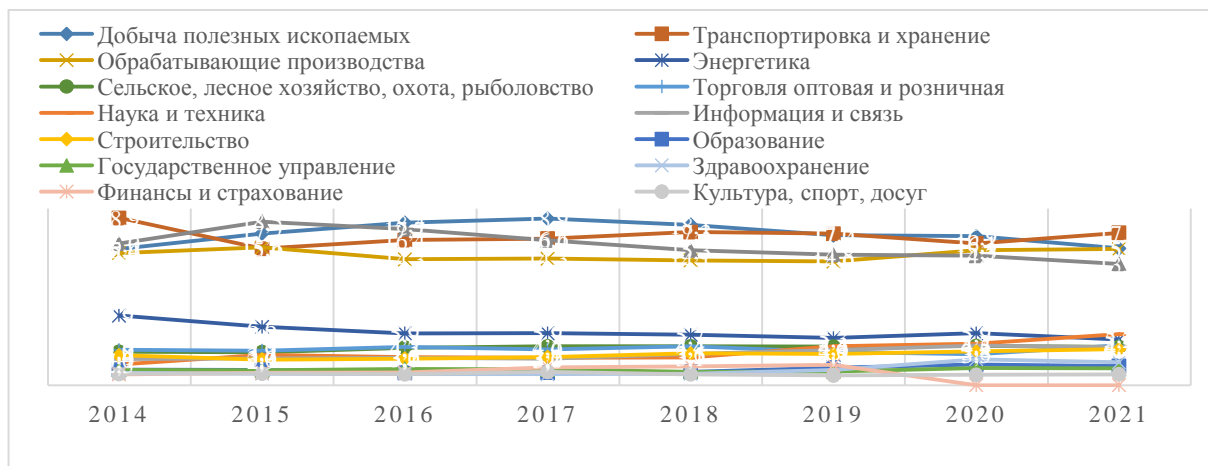


Рисунок 10. Отраслевая структура инвестиций в основной капитал России¹⁰

Анализ отраслевой структуры инвестиций свидетельствует о сильной зависимости от добычи ресурсов и ограниченности инвестиций в инновации и технологии (рис.10).

В исследовании также подчеркивается потенциальная роль проектного финансирования в реализации инвестиционных целей, выявляется его адаптивность к макроэкономической стабильности, инфляции, инвестиционным рискам, внешнеэкономической ситуации и доступу на внешние рынки.

Третья глава диссертационного исследования «Обоснование значимости проектного финансирования в стимулировании инвестиционных процессов России в условиях экономической неопределенности» раскрывает отличительные особенности российского рынка проектного финансирования, включающие структурные, отраслевые, организационные и финансовые аспекты. Критический анализ объема сделок проектного финансирования в России показывает значительные колебания, рост и спады которых соответствуют различным экономическим и геополитическим факторам.

¹⁰ Авторские расчеты по данным: Федеральная служба государственной статистика РФ. Официальный сайт. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://rosstat.gov.ru/> (дата обращения: 20.03.2023).

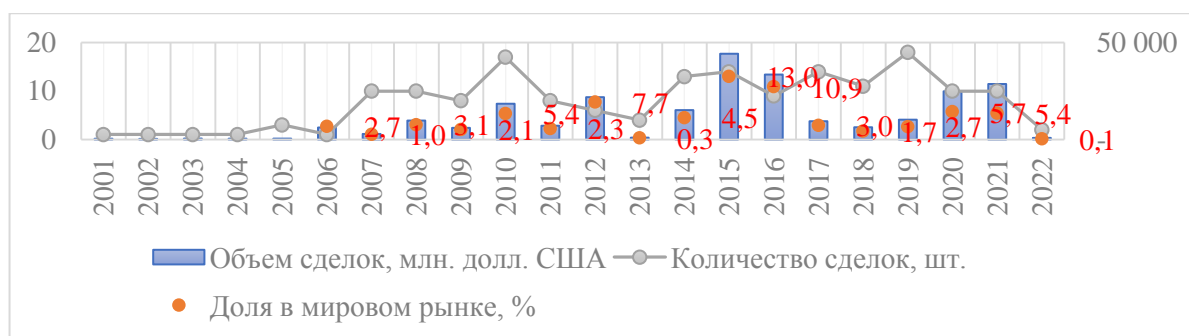


Рисунок 11. Динамика показателей развития российского рынка проектного финансирования за период 2001-2022 гг.¹¹

Комплексный анализ объема сделок проектного финансирования в России показывает колебания на протяжении нескольких лет (рис.11): подчеркивается изменчивость количества сделок и доли России на мировом рынке, иллюстрируются корреляции между этими факторами. В работе проведен анализ операций по финансированию на заемный капитал, акционерный капитал и кредиты, что расширяет представление о динамике финансирования. Отраслевой анализ проектного финансирования в России показывает концентрацию инвестиций в нефтегазовую отрасль, транспорт, горнодобывающую промышленность, энергетику, возобновляемые источники энергии, телекоммуникации, социальное обеспечение и водоснабжение (рис.12).



Рисунок 12. Отраслевая структура проектного финансирования в России за период 2001-2022¹²

¹¹ Авторские расчеты по данным: IJGlobal League Tables. IJ Global: official website. – 2023. – URL: <https://ijglobal.com> (дата обращения: 20.02.2023).

¹² Расчеты автора по данным IJGlobal League Tables. IJ Global: official website. – 2023. – URL: <https://ijglobal.com> (дата обращения: 20.02.2023).

Полученные результаты способствуют более глубокому пониманию роли проектного финансирования в стимулировании экономического роста и диверсификации в России, что свидетельствует о смене парадигмы стратегического финансирования в стране. В проведенном исследовании в качестве теоретических основ использованы кейнсианская теория инвестиций и модель роста Солоу. Для изучения влияния проектного финансирования на различные макроэкономические показатели российской экономики применен корреляционный и регрессионный анализ с использованием формулы коэффициента корреляции Пирсона:

$$r = (\Sigma[(X_i - \bar{X})(Y_i - \bar{Y})]) / (n * \sigma_X * \sigma_Y) \quad (1)$$

Рассчитав коэффициент корреляции Пирсона для каждой пары переменных, мы можем оценить силу и направление их линейной связи. Длина периода анализа составляет 22 года - с 2001 года по 2022 год. Полная матрица с итогами расчетов проведенного корреляционного анализа представлена в приложении 2 диссертационной работы. Анализ выявил сложную взаимосвязь: положительные корреляции с ВВП, ВВП на душу населения, мировым проектным финансированием, инвестициями в основной капитал и курсом рубля к доллару США (рис. 20). Отрицательные корреляции наблюдаются с показателями износа основных фондов, инфляции и безработицы. Для изучения взаимосвязи между финансированием проекта и макроэкономическими показателями использована множественная регрессия: $Y = \beta_0 + \beta X + \epsilon$ (2)

Результаты проведенного регрессионного анализа подтверждают выводы более раннего корреляционного анализа и согласуются с теоретическими основами кейнсианской теории инвестиций и модели роста Солоу (рис.13). Они подтверждают системную значимость проектного финансирования в формировании российской экономики (ключевые показатели экономики России - ВВП, инвестиции в основной капитал, курс рубля, безработица, объем выданных кредитов) и подчеркивают необходимость тщательного управления деятельностью по проектному финансированию для обеспечения баланса между экономическими выгодами и потенциальными рисками. Существует объективная

необходимость создания проектных компаний специального назначения (SPV), выступающих в качестве обособленных финансовых организаций, способствующих снижению рисков, привлечению разнообразных инвестиций.

Исходя из результатов исследования, предложены направления реформирования, модификации существующей модели проектного финансирования.

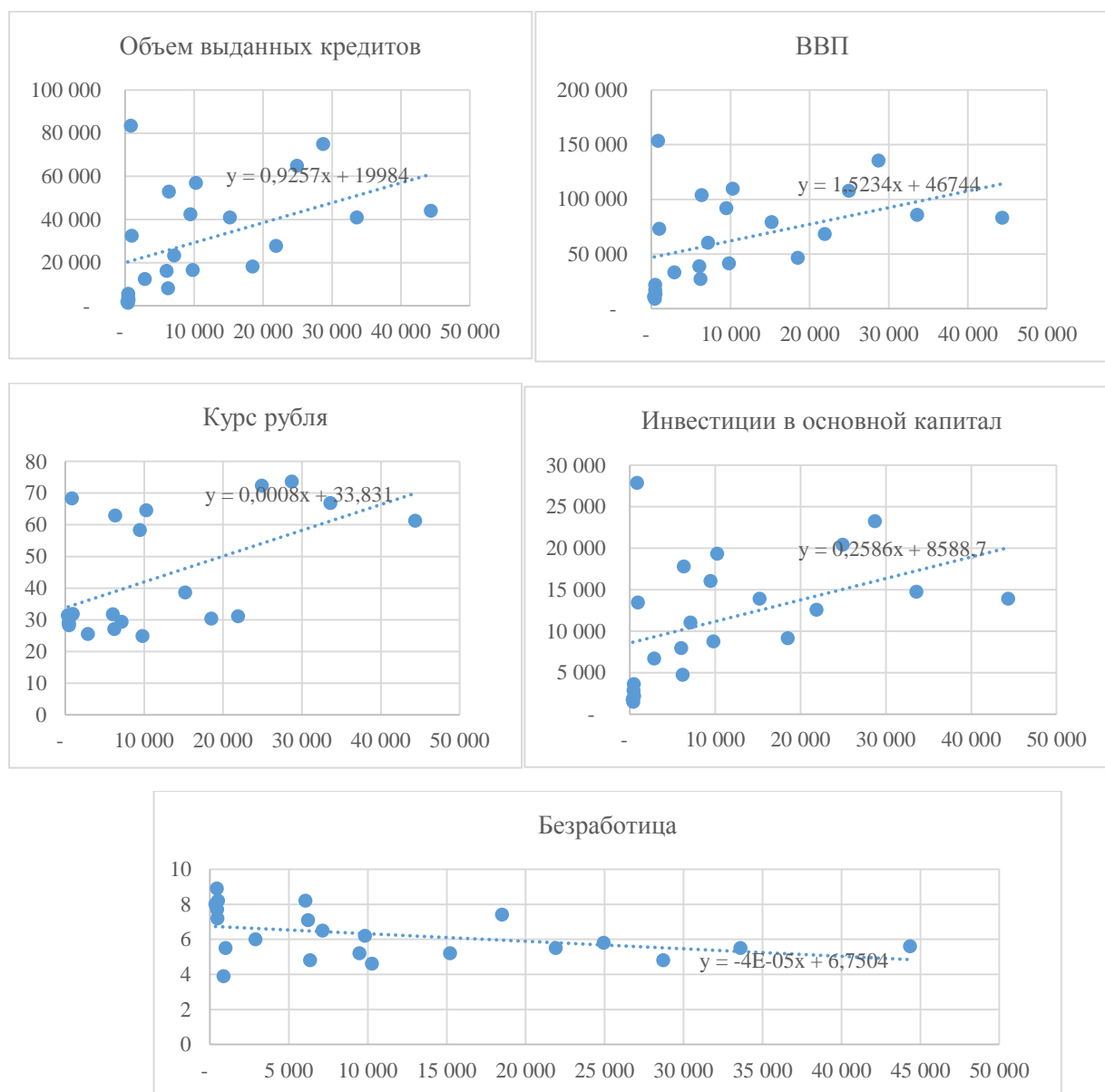


Рисунок 13. Значения линейных регрессионных моделей проектного финансирования и ключевых показателей экономики России¹³

¹³ Расчеты автора, основанные на кейнсианской теории инвестиций и модели роста Солоу, с применением корреляционно - регрессионного анализа.

Предлагаемая модель включает в себя создание компании специального назначения (SPV), взаимоотношения с государственными органами, акционерный и субординированный долг, долговое финансирование, ключевые контракты по проектам, анализ и управление рисками, распределение капитала, процентные ставки и обеспечение

Предложения по модификации существующей модели проектного финансирования направлены на создание комплексной, адаптируемой и надежной основы для проектного финансирования в текущей и будущей ситуациях.

Вторым направлением реформирования модели проектного финансирования для отечественной экономики может стать модификация «Фабрики проектного финансирования» (п.2.2 диссертационной работы). Серьезную озабоченность вызывает и ВЭБ, являющийся основным оператором «Фабрики», поскольку он выступает в триедином качестве, что приводит к конфликту интересов.

Итак, результатом исследования являются предложения по модификации модели проектного финансирования, в частности, «Фабрики проектного финансирования» как инструмента стимулирования инвестиционных процессов:

1. Диверсификация источников финансирования: внутренний рынок проектных облигаций; разработка нормативной базы для проектных облигаций и создание стимулов для привлечения инвесторов; формирование региональных фондов с соседними странами, не затронутыми санкциями.
2. Снижение порогов входа: многоуровневая система финансирования; внедрение системы, ориентированной на проекты различного масштаба; создание фонда поддержки и наставничества для малых и средних проектов.
3. Расширение отраслевой направленности: создание специальных окон для различных отраслей, в том числе для развивающихся, таких как «зеленые» технологии; внедрение программы для неприоритетных отраслей.
4. Внедрение механизмов разделения рисков: разработка стандартных соглашений о распределении рисков; создание страховой компании, предлагающей продукты для проектного финансирования.

5. Оптимизация процессов: разработка онлайн-платформы для централизации всех заявок и процессов; внедрение ускоренного процесса утверждения проектов с низким уровнем риска.

6. Повышение прозрачности: публикация общедоступной базы данных; внедрение механизма общественных слушаний и комментариев.

7. Развитие потенциала и экспертиза: инициирование программы в области проектного финансирования; создание лаборатории для разработки новых инструментов финансирования.

8. Решение проблемы санкций и ограничений: альтернативные платежные системы; заключение соглашений со странами, не участвующими в санкциях.

В заключении диссертационного исследования представлены основные выводы в части теоретического обоснования и практической реализации модифицированной модели проектного финансирования, основанной на стратегическом предвидении, предлагающая целостный подход, отвечающий императивам самодостаточности и роста экономики государства, стимулированию инвестиционных процессов российской экономики.

ОСНОВНЫЕ ПОЛОЖЕНИЯ ДИССЕРТАЦИИ ОПУБЛИКОВАНЫ В СЛЕДУЮЩИХ НАУЧНЫХ РАБОТАХ

Статьи, опубликованные в рецензируемых научных изданиях, входящих в перечень рецензируемых научных журналов, рекомендованных ВАК Министерства науки и высшего образования Российской Федерации:

1. Хаханаев У.С.-Э. Сущность и понятие инвестиционных проектов / У.С.-Э. Хаханаев // Финансовая экономика. – 2019. – № 4. – С. 317-320. – 0,44 п.л.

2. Хаханаев У.С.-Э. Исследование факторов снижения рисков финансирования инвестпроектов / У. С. - Э. Хаханаев // Финансы и кредит (К1). – 2019. – Т. 25, № 9(789). – С. 2167-2178. – 0,9 п.л.

3. Khakhanaev U.S.-E. The Study into Factors Reducing Investment Project Financing Risks //Khakhanaev U.S.-E. / Дайджест-Финансы (analytical journal «Digest finance»). – 2019. – vol. 24, iss. 4. pp. 395-402. – 0, 67 п.л.

4. Хаханаев У.С.-Э. Оценка российской и зарубежной практики формирования системы проектного финансирования / У.С.-Э. Хаханаев, З. К. Тавбулатова // Ученые записки Крымского инженерно-педагогического университета. – 2023. – № 2(80). – С. 186-190. – DOI 10.34771/UZSEPU.2023.80.2.034. – 0,23 п.л. (авт. - 0,13 п.л.).

5. Хаханаев У.С.-Э. Специфика и особенности российского рынка проектного финансирования: структурно-отраслевые и организационно-финансовые аспекты. / У.С.-Э. Хаханаев, З. К. Тавбулатова // Ученые записки Международного банковского института. - 2023. - №2(44). - С.117-133. – 0,9 п.л. (авт. - 0,7 п.л.).

6. Хаханаев У.С.-Э. Исследование макроэкономических эффектов проектного финансирования в России // Фундаментальные исследования (К1). - № 8. – 2023. - С. 43-49. – 0,9 п.л.

Статьи, индексируемые в международных изданиях, индексируемых WOS

7. Khakhanaev U. S. - E. Formation of an Effective System of Project Financing of Investment Activities in the Region / U. S.- E. Khakhanaev, R. R. Bashirzade, A. V. Pakhomova // Proceedings of the 2nd International Scientific and Practical Conference on Digital Economy (ISCDE 2020), Yekaterinburg, 05–06 ноября 2020 года / ed. Dr. Anton Nazarov. – Yekaterinburg: Institute of Digital Economics, 2020. – P. 536-541. – DOI-<https://dx.doi.org/10.2991/aebmr.k.201205.089>. – 0, 74 п.л. (авт. - 0,26 п.л.).

8. Khakhanaev U S-E. Adoption of Management Decision in the Project Financing System // Gambarov T.R., Bashirzade R.R., Khakhanaev U S - E., Pahomova A.V. / Atlantis press. International Scientific Conference "Far East Con", Advances in Economics, Business and Management Research, volume 128. - Vladivostok.: Far Eastern Federal University, 2020. - Vol. 128, - pp. 1215-1228. DOI-<https://dx.doi.org/10.2991/aebmr.k.200312.169>. – 0, 85 п.л. (авт. - 0,2 п.л.).

9. Khakhanaev U S-E. Theoretical Foundations and Analysis of the Practice of Decision-Making on the Formation of a Project Financing System // Gambarov T.R., Bashirzade R.R., Khakhanaev U S-E., Pahomova A.V. / Atlantis press. International Scientific Conference "Far East Con", Advances in Economics, Business and Management Research, volume 128. - Vladivostok.: Far Eastern Federal University, 2020. - Vol. 128, - pp. 1346-1357. DOI-<https://dx.doi.org/10.2991/aebmr.k.200312.185>. 0, 84 п.л. (авт. - 0,21 п.л.).

10. Khakhanaev U S-E. Empirical analysis of innovation projects as a condition of socioeconomic transformation // Bashirzade R.R., Tavbulatova Z.K., Khakhanaev U S - E., Pahomova A.V. / International Scientific Conference «Social and Cultural Transformations in the Context of Modern Globalism» dedicated to the 80th

anniversary of Turkayev Hassan Vakhitovich, Volume 92 - SCTMG 2020. pp.128-139. DOI- [https://doi.org/10.15405/epsbs\(23571330\).2020.10.5](https://doi.org/10.15405/epsbs(23571330).2020.10.5) – 0,84 п.л. (авт.-021 п.л.).

11. Khakhanaev U S - E. State incentives for investment projects using project financing //Tavbulatova Z.K., Khakhanaev U. S-E., Vozkaev S-U.S-E./ В сборнике: social and cultural transformations in the context of modern globalism. 4 the International Conference on Social and Cultural Transformations in the Context of Modern Globalism (SCTCMG 2021). 19-21 May, 2021, Kh. Ibragimov Complex Research Institute of Russian Academy of Sciences, Grozny, Russia. - С. 1518-1524. - 0,75 п.л. (авт. – 0,2 п.л.)

Научные статьи и тезисы докладов:

12. Хаханаев У.С.-Э. К вопросам внедрения проектного управления: правовой аспект / З. К. Тавбулатова, У.С.-Э. Хаханаев // Финансы: теория и практика: Материалы ежегодной межрегиональной научно-практической конференции молодых ученых, Магас, 04 декабря 2019 года. Том 15. – Магас: ООО "КЕП", 2019. – С. 217-223. – 0,41 п.л. (авт.-0,3 п.л.).

13. Хаханаев У.С.-Э. Эмпирический анализ инновационно-проектной деятельности как условие социальной и экономической трансформации / Р. Р. Баширзаде, З. К. Тавбулатова, У.С.-Э. Хаханаев, А. В. Пахомова // Проблемы экономического развития в эпоху глобализации: сборник материалов Международной научной конференции, Грозный, 29 февраля – 01марта 2020 года. – Грозный: СибИздатСервис, 2020. – С. 23-30. - 0,84 п.л. (авт. – 0,21 п.л.).

14. Хаханаев У.С.-Э. Особенности кредитования строительства объектов недвижимости путем проектного финансирования / У.С.-Э. Хаханаев // Национальные экономические системы в контексте формирования глобального экономического пространства: сборник научных трудов, Симферополь, 10 апреля 2020 года. Том Выпуск 6. – Симферополь: ООО «Издательство Типография «Ариал», 2020. – С. 683-685. - 0,24 п.л.

15. Хаханаев У.С.-Э. Анализ инвестиций в основной капитал отраслей экономики России в условиях экономической нестабильности / У.С.-Э. Хаханаев, З. К. Тавбулатова // Экономическая безопасность и управление инновациями: сборник статей по итогам международной научно-практической конференции, Саратов, 30 апреля 2020 года / Саратовский государственный технический университет им. Гагарина Ю.А. – Саратов: Общество с ограниченной ответственностью Издательство «КУБиК», 2020. – С. 241-246. - 0,24 п.л. (авт. - 0,1 п.л.).

16. Хаханаев У.С.-Э. Механизм использования проектного финансирования как способа взаимодействия банка и предприятия в осуществлении инвестиций / З. К. Тавбулатова, У.С.-Э. Хаханаев // Миллионщиков-2020: Материалы III

Всероссийской научно-практической конференции студентов, аспирантов и молодых ученых, посвященной 100-летию ФГБОУ ВО «ГНГУ им. акад. М.Д. Миллионщикова», Грозный, 20–22 сентября 2020 года. – Грозный: ООО "Спектр", 2020. – С. 390-396. – DOI 10.34708/GSTOU.CONF.2020.16.50.087. - 0,39 п.л. (авт. - 0,21 п.л.).

17. Хаханаев У.С.-Э. Ретроспективный анализ финансирования национальных проектов РФ в условиях экономической нестабильности / У. С.-Э. Хаханаев // Актуальные проблемы социально-гуманитарных и экономических знаний: сборник научных трудов по материалам III Всероссийской научной конференции "Школа молодых ученых". Тематический приоритет конференции «Наука. Регион. Развитие», Саратов, 21 мая 2020 года. – Саратов: ООО "Институт научных исследований и развития профессиональных компетенций", 2020. – С. 238-243. – 0,28 п.л.

18. Хаханаев У. С. - Э. Формы и механизмы проектного финансирования инвестиционных потоков / У. С. - Э. Хаханаев // Атояновские чтения: Альманах. – Саратов: Общество с ограниченной ответственностью Издательство «КУБиК», 2020. – С. 176-180. – 0,27 п.л.

19. Хаханаев У.С.-Э. Глобальный рынок проектного финансирования: области применения и секторы / У.С.-Э. Хаханаев // Национальные экономические системы в контексте трансформации глобального экономического пространства: Сборник научных трудов. / Под общей редакцией З.О. Адамановой. – Симферополь: ООО «Издательство Типография «Ариал», 2023. – С. 593-597. – 0,32 п.л.

20. Хаханаев У.С.-Э. Динамика развития глобального рынка проектного финансирования / У.С.-Э. Хаханаев, З. К. Тавбулатова // Сборник материалов XXII Международной научно-практической конференции "Смирновские чтения – 2023", Санкт-Петербург, 22–24 марта 2023 года / Международный банковский институт имени Анатолия Собчака. Том Часть 3. – Санкт-Петербург: Международный банковский институт имени Анатолия Собчака, 2023. – С. 64-70. – 0.32 п.л. (авт. - 0,2 п.л.)

21. Хаханаев У.С.-Э. Оценка мировой практики формирования системы проектного финансирования.// З.К. Тавбулатова, У.С.-Э. Хаханаев/ Социально-экономические и финансовые аспекты развития Российской Федерации и ее регионов в современных условиях: Материалы: IV Всероссийской научно-практической конференции (г. Грозный, 4-5 мая 2023 г.). – Грозный: Издательство ФГБОУ ВО «Чеченский государственный университет им. А.А. Кадырова», 2023. – (408 с.) - С.91-96 - DOI: 10.36684/95-1-2023-91-95. – 0,23 п.л. (авт. - 0,1 п.л.)

22. Хаханаев У.С.-Э. Ретроспективный анализ рынка проектного финансирования: состояние и тенденции развития. // З.К. Тавбулатова, У.С.-Э.

Хаханаев, М.А. Яндаров / МИЛЛИОНЩИКОВ-2023. Материалы VI Всероссийской научно-практической конференции студентов, аспирантов и молодых ученых «МИЛЛИОНЩИКОВ - 2023», 30-31 мая 2023 г. Россия, г. Грозный. – 699 с. - С.523-529. – 0,8 п.л. (авт. - 0,24 п.л.)

23. Хаханаев У.С.-Э. Ретроспективный анализ инвестирования в основной капитал российской экономики и стран БРИКС. // Хаханаев У.С.-Э. / Вестник ГГНТУ. Гуманитарные и социально-экономические науки. – Грозный, 2023. – Том XIX. №2(32) – С. 19-30 – 0,39 п.л.