

Институциональные методы формирования ресурсной базы проектного финансирования в банковском риск-менеджменте

Г. С. Бектенова

старший преподаватель кафедры банковского дела
РЭУ им. Г. В. Плеханова.

Адрес: ФГБОУ ВО «Российский экономический университет имени Г. В. Плеханова»,
117997, Москва, Стремянный пер., д. 36.

E-mail: Gulmira2002@mail.ru

Institutional Methods of Forming the Resource Base of Project Financing in Banking Risk Management

G. S. Bektenova

Senior Lecturer of the Department of Banking of the PRUE.

Address: Plekhanov Russian University of Economics, 36 Stremyanny Lane,
Moscow, 117997, Russian Federation.

E-mail: Gulmira2002@mail.ru

Аннотация

Проектное финансирование предполагает многостороннее сотрудничество различных участников организации проекта, источников финансирования и форм предоставления финансовых ресурсов, различные схемы реализации проекта. Первоочередной задачей реализации проектного финансирования является определение источников финансовых ресурсов, позволивших реализовать проект. С целью определения источников формирования ресурсной базы проектного финансирования и взаимодействия участников рынка проектного финансирования автором были разработаны и представлены институциональные методы формирования ресурсной базы проектного финансирования, предлагаемые к учету банковским риск-менеджментом. Результаты исследования могут быть применены при оценке рисков проектного финансирования банковским риск-менеджментом, формировании структуры финансирования проектов, определении источников формирования ресурсов проектного и условий их предоставления.

Ключевые слова: проектное финансирование, финансовые ресурсы, кредитор, финансовые потоки, риски.

Abstract

Project financing assumes multilateral cooperation of various participants of the project organization, sources of financing and forms of providing financial resources, various schemes for project implementation. The primary objective of implementing project financing is to identify the sources of financial resources that made it possible to implement the project. In order to determine the sources for the formation of the project funding resource base and the interaction of participants in the project finance market, the author developed and presented institutional methods for the formation of the project funding resource base proposed to be taken into account by banking risk management. The results of the research can be applied in assessing the risks of project financing by bank risk management, when forming the structure of project financing, in determining the sources of the project's resources and the conditions for their provision.

Keywords: project financing, financial resources, lender, financial flows, risks.

Финансирование проектов разного уровня требует аккумуляции финансовых ресурсов и их эффективного распределения посредством специализированных институтов между

участниками рынка. Присутствие различных специализированных кредитно-финансовых институтов в схемах финансирования позво-

ляет сформировать ряд институциональных методов.

Первый метод формирования ресурсов проектного финансирования – *финансирование за счет коммерческой организации*. Здесь инициатором финансирования выступает коммерческий банк, который берет на себя все риски по реализации проекта. Однако и после ввода проекта в эксплуатацию этот кредитор получит прибыль в полном объеме. Конечно, проекты, предлагаемые кредитору, необходимо проклассифицировать по отдельным признакам. В частности, по масштабу кредитования они могут разделяться на микро-, средние, крупные кредиты. По микрофинансированию банк формирует форму требований и систему оценки проекта. Кредиты для микропроектов могут быть стандартизированы, сроки рассмотрения заявки значительно короче, чем при кредитовании большими суммами, риски по ним ниже в силу ограниченности предоставляемых финансовых ресурсов. При этом для банка существует возможность формирования портфелей однородных ссуд, которые при необходимости он вправе реализовать на рынке. Средние и крупные по объему кредиты, мы считаем, должны оцениваться только индивидуально. Условия предоставления, формы предоставления, распределение между инвесторами по объемам их предоставления и по виду кредита требуют индивидуального рассмотрения каждого проекта. Для их финансирования, скорее всего, будут прибегать к специализированным банкам или к инвестиционным банкам, у которых есть кадровые ресурсы высокопрофессиональных сотрудников, способных проанализировать данную отрасль по проекту; финансовые ресурсы, способные покрыть требования проекта; спектр услуг, дающий возможность обслуживать и контролировать финансовые потоки в разных формах по разным срокам с разными контрагентами.

Второй метод формирования ресурсов проектного финансирования – *с участием государства*. Для того чтобы проект был профинансирован с участием государства, он должен соответствовать ряду требований. В первую очередь нужно провести классификацию проектов по требуемому объему финансирования (микрокредиты, средние, крупные кредиты). Со стороны государства, как

рассматривалось выше, есть специализированные программы, в частности программа поддержки малого и среднего предпринимательства. В 2007 г. был принят Федеральный закон № 209-ФЗ «О развитии малого и среднего предпринимательства в Российской Федерации», который является частью государственной социально-экономической политики. В рамках единой государственной политики была принята Программа финансовой поддержки МСП.

Агентом по реализации данной программы с 2007 г. является дочерний банк Внешэкономбанка – «Российский банк развития» (с 2011 г. – ОАО «МСП Банк»). Через сеть региональных банков-партнеров и организаций инфраструктуры (лизинговые, факторинговые компании, микрофинансовые организации и др.) он предоставляет займы и иные виды поддержки малым и средним предприятиям во всех регионах России. Кредиты предоставляются на срок до 7 лет и объемом до 150 млн рублей.

Средневзвешенная ставка по портфелю кредитов, выданных банками-партнерами субъектам МСП в августе 2014 г., составляла 12,65%, максимум был достигнут в марте 2015 г. – 19,2% по краткосрочным кредитам, на март 2016 г. – 16,2–16,6%. С осени 2014 г. наблюдался рост ставок до 2015 г. В настоящее время ставки на рынке постепенно снижаются, основное сокращение происходит в сегменте средне- и долгосрочных кредитов, доля которых в общем объеме выданных не превышает 30%. За весь период реализации программы число партнеров составило 251 банк, 217 организаций инфраструктуры. Количество договоров между партнерами и субъектами МСП за весь период реализации программы – более 70 тысяч.

По состоянию на 1 сентября 2014 г. число банков-партнеров составило 129, у которых находилось 13 853 действующих договора поддержки с субъектами МСП. Задолженность субъектов МСП по данным договорам составляла 78,94 млрд рублей. Совокупный рыночный портфель за январь 2016 г. составил 40,8 трлн рублей. Скромные темпы прироста обусловлены динамикой портфеля в сегментах кредитования физических лиц и субъектов МСП – сокращение составило 0,5 и 2,1% соответственно. Доля крупных корпора-

тивных заемщиков в совокупном рыночном портфеле выросла на 0,61 процентного пункта и составила 62,4% портфеля. Доля задолженности субъектов МСП по итогам января опустилась до 11,6% – это минимальное значение за все время ведения статистики. Объем кредитов, выданных малому и среднему бизнесу в январе 2016 г., сократился по сравнению с январем 2015 г. на 4,5% и составил 293 млрд рублей. Объем выдач, таким образом, оказался на уровне 2011 г.: тогда субъектам МСП было выдано 288 млрд рублей. Портфель задолженности за первый месяц 2016 г. потерял 99 млрд рублей (-2,1%) и составил на 1 февраля 2016 г. 4,73 трлн рублей. Доля просроченной задолженности, несмотря на сокращение портфеля, продолжает расти и достигла отметки в 14,3% (всего же с начала 2015 г. этот показатель прибавил 6,6 процентного пункта). Доля 30 крупнейших банков в портфеле задолженности МСП после снижения на протяжении практически всего 2015 г. в январе 2016 г. выросла на 1 процентный пункт и составила 52,5%. Их портфель продолжил сокращаться – за месяц он потерял 5 млрд рублей (-0,2%). Доля просрочки немного выросла и на 1 февраля 2016 г. составила 14,5% их портфеля. В группе банков, не входящих в топ-30 по размеру активов, негативные тенденции проявляются даже ярче: доля просроченной задолженности субъектов МСП в их портфелях выросла с начала 2015 г. на 9 процентных пунктов и составляет 14,1% – эта доля практически сравнялась с аналогичным показателем в сегменте банков из топ-30. Уровень ставок для МСП остается очень высоким – снижение на протяжении 2015 и в начале 2016 гг. было в целом достаточно вялотекущим, и ставки для субъектов МСП потеряли лишь 2,5–3 процентных пункта. По данным Банка России, в январе они оказались на уровне 16,2% годовых по кредитам на срок свыше 1 года и 16,6% годовых на срок до 1 года (данные приводятся без учета Сбербанка).

Рынок кредитования на начало 2016 г. не выглядит слишком обнадеживающим для сегмента банковского кредитования МСП. На фоне сокращения объемов выдач и размера портфеля задолженности уровень просроченной задолженности продолжает расти, и уже вплотную приблизился к отметке в 15% порт-

феля. В сегменте кредитования физических лиц тенденции в целом схожи, однако выражены несколько менее ярко. Единственным источником роста для рынка остается сегмент крупных корпоративных клиентов, его доля в совокупном рыночном портфеле продолжает увеличиваться – за два года она прибавила почти 10 процентных пунктов. Динамика портфеля задолженности за 12 месяцев: кредитование физических лиц снизилось на 638 млрд рублей (-5,7%); кредитование субъектов МСП снизилось на 328 млрд рублей (-6,5%); кредитование крупных компаний выросло на 1 364 млрд рублей (+5,7%), что свидетельствует о росте доли крупного бизнеса на фоне снижения доли МСП и физических лиц.

Стоит отметить, что на март 2016 г. объем средств, доведенных до субъектов МСП, – 608 млрд рублей, средневзвешенная ставка по кредитам – 13,23%, рамочных соглашений – 45, гарантий – 40 на сумму 3,3 млрд рублей, сумма действующих кредитов, обеспеченных портфелем банковских гарантий, составила 6 523 млн рублей. В портфеле кредитов долгосрочное кредитование составляет 84%.

ОАО «МСП Банк» для получения поддержки предъявляет следующие требования.

Средняя численность за предшествующий год:

- микропредприятия – до 15 человек;
- малые предприятия – до 100 человек;
- средние предприятия – до 250 человек.

Выручка от реализации без НДС за предшествующий год:

- микропредприятия – оборот до 60 млн рублей;
- малые предприятия – до 400 млн рублей;
- средние предприятия – до 1 млрд рублей.

Для юридических лиц дополнительно:

- суммарная доля участия Российской Федерации, субъектов Российской Федерации, нерезидентов, муниципальных образований, общественных и религиозных организаций, благотворительных и иных фондов, а также одного или нескольких крупных предприятий в уставном капитале не должна составлять более 25%.

Срок кредитования не должен быть меньше 6 месяцев, сумма кредита – от 60 до 150 млн рублей, которые предоставляются из средств ОАО «МСП Банка», обеспеченность кредита должна быть более чем на 75%, цену кредита определяет банк-партнер. Можно сделать вывод, что малый и средний бизнес не получит поддержки в полном объеме. Для малого и среднего предпринимателя средства требуются, как правило, для приобретения основных средств (материальных активов), обновления оборудования, на модернизацию производства или разработки новых технологий, что автоматически исключает обеспеченность кредита на требуемом уровне. Следующей точкой препятствия является принятие решения о предоставлении кредита и определение стоимости кредита банками-партнерами. Банки-партнеры – это коммерческие кредитные организации, а, как известно, целью деятельности коммерческой кредитной организации является получение прибыли. Дополнительные риски или издержки на себя коммерческие банки брать не станут, и потому они будут заложены в цену кредита, что не

способствует поддержанию МСП, несмотря на средневзвешенные данные по портфелю кредитов. Кроме кредитования ОАО «МСП Банк» стал предоставлять гарантии российским организациям, которые являются субъектами среднего предпринимательства (в соответствии с требованиями Федерального закона № 209-ФЗ). На Биржу проектов принимаются заявки на получение гарантий на сумму от 100 млн до 1 млрд рублей.

Нужно отметить что проекты, требующие крупных финансовых вливаний, могут быть реализованы как внутри страны, так и за ее пределами. Крупные инвестиционные проекты, направленные на устранение инфраструктурных ограничений экономического роста, финансируются Внешэкономбанком. Согласно меморандуму о финансовой политике, ВЭБ предоставляет кредиты, гарантии и поручительства по проектам, срок окупаемости которых превышает 5 лет, а общая стоимость – более 2 млрд рублей, минимальный размер кредита Внешэкономбанка клиенту – 1 млрд рублей. Показатели финансового состояния ВЭБ представлены в табл. 1.

Т а б л и ц а 1

Финансовое состояние ВЭБ*
(в млрд рублей)

Показатель	2012	2013	2014	2015
Активы ВЭБ	2 919	3 314	3 886	4 315
Обязательства ВЭБ	2 387	2 737	3 507	3 987
Капитал ВЭБ	532	577	379	327
Кредитный портфель (до вычета резервов под обесценение)	1 526	1 904	2 845	3 148

* Составлено по данным Внешэкономбанка.

Для проектов, реализация которых предусматривается за рубежом, возможно участие специализированного института, который был создан 13 октября 2011 г. на условиях функционирования НЭКА, – агентства по страхованию экспортных кредитов и инвестиций (ЭКСаР) с уставным капиталом в 30 млрд рублей на базе Внешэкономбанка как основного общества. Участие ЭКСАР не только дает возможность стимулировать внутренний рынок к выходу за границы своего государства, но позволяет решить ряд нормативных ограничений.

Основные задачи, которые могут быть решены при участии агентства, следующие:

- обеспечение защиты экспортных контрактов с отсрочкой платежа;
- увеличение объемов экспорта продукции с существующими иностранными покупателями;
- выход на новые рынки и привлечение новых клиентов;
- привлечение кредитных ресурсов от российских и международных банков для финансирования экспортных проектов. Договор страхования может выступать обеспече-

нием по кредиту, который экспортер привлекает для реализации экспортного контракта;

- возможность обеспечения конкурентоспособного предложения на зарубежных рынках в части финансовых условий экспортных сделок по отношению к экспортерам из других стран;

- компенсация убытков со стороны ЭКСАР в случае неплатежа иностранного контрагента;

- снятие административной ответственности и санкций, предусмотренных КоАП и валютным контролем, за непоступление валютной выручки в Российской Федерации (Федеральный закон от 10 декабря 2003 г. № 173-ФЗ «О валютном регулировании и валютном контроле»);

- отнесение стоимости страховой премии ЭКСАР на расходы организации (НДС не облагается)¹.

На проекты, застрахованные ЭКСАР, распространяется государственная гарантийная поддержка, что позволяет снизить стоимость кредитных ресурсов, выдаваемых под проект. С целью создания эффективной системы государственных гарантий, с учетом множественности бенефициаров ОАО «ЭКСАР» предусмотрен механизм, при котором страховые обязательства Агентства обеспечиваются банковской гарантией Внешэкономбанка, а государственная гарантия предоставляется в обеспечение обязательств Внешэкономбанка по выданной им банковской гарантии в пользу бенефициаров по договорам страхования ОАО «ЭКСАР»².

Внешэкономбанком предоставлена банковская гарантия на сумму 10 млрд долларов со сроком действия до 31 декабря 2032 г. включительно. Государственная гарантия Российской Федерации от 26 декабря 2012 г. № 13840063V предоставляется в обеспече-

ние по банковской гарантии, выданной в пользу неопределенного круга российских и иностранных страхователей (выгодоприобретателей) по портфелю страхования ОАО «ЭКСАР». Размер государственной гарантии – 10 млрд долларов, срок действия – до 31 декабря 2032 г.

ЗАО «Росэксимбанк», 100% акций которого принадлежат Внешэкономбанку, выполняет функции агента Правительства Российской Федерации по осуществлению государственной гарантийной поддержки экспорта российской продукции (товаров, работ и услуг).

Различные схемы проектного финансирования позволяют решить основные финансовые задачи для каждого из участников независимо от объема капитала, требуемого для реализации проекта; срока реализации проекта; регионального места нахождения проекта и его реализации. Такие схемы также позволяют реализовывать государственные программы, которые носят целевой характер и/или имеют социальную ориентацию; дают дополнительные возможности для привлечения внутренних и внешних инвестиций; решают поставленные задачи перед бюджетом в перспективе. С целью оказания содействия проектам регионального и городского развития оператором определена дочерняя компания Внешэкономбанка – открытое акционерное общество «Федеральный центр проектного финансирования» (ОАО «ФЦПФ»).

В условиях рецессии экономики, дефицита бюджета, политической нестабильности, ярко выраженного недоверия со стороны зарубежных партнеров, ряда экономических санкций, принятых в отношении Российской Федерации, и роста требований к научно-техническим показателям, экологическим нормам, нормам энергоемкости производства и энергоемкости рынка потребления увеличивается спрос на все сопряженные сферы производства в рамках государства. Удовлетворить возникшие потребности может активно работающий рынок финансовых услуг в тесном взаимодействии с производственным сектором. Эффективное взаимодействие возможно, но при этом должны быть соблюдены интересы всех участников. Кроме того, в силу территориальных масштабов России потребности конкретных регионов и их возможности оценить объективно могут террито-

¹ См.: Преимущества работы с ЭКСАР для экспортеров. – URL: <http://www.exiar.ru/prodserv/advantages-of-working-with-exiar-for-exporters/>

² См.: Постановление Правительства РФ от 29 ноября 2012 г. № 1233 «О государственной гарантии Российской Федерации по банковской гарантии Государственной корпорации "Банк развития и внешнеэкономической деятельности (Внешэкономбанк)", предоставляемой в обеспечение исполнения обязательств открытого акционерного общества "Российское агентство по страхованию экспортных кредитов и инвестиций" по договорам страхования экспортных кредитов и инвестиций».

риальные аналитики. Обязанность соблюдения условий договорных отношений возможно возложить на независимых экспертов.

Инициаторами привлечения финансирования ОАО «ФЦПФ» для подготовки проектов могут выступать органы исполнительной власти субъектов Российской Федерации и/или органы местного самоуправления, заинтересованные в его реализации. В данном случае проектное финансирование будет реализовываться на условиях государственно-частного партнерства (ГЧП). На условиях ГЧП реализуются практически все проекты, в которых принимают участие вышеперечисленные институты.

Были выявлены основные формы финансового участия этих институтов в подготовке проектов, к которым можно отнести следующие:

- финансирование услуг Внешэкономбанка по инвестиционному консультированию для нужд субъекта Российской Федерации по исполнению государственного контракта на оказание услуг, который заключается между Внешэкономбанком и субъектом Российской Федерации и предусматривает длительную рассрочку оплаты (до двух лет);

- предоставление займов специальной проектной компании, созданной за счет средств или при участии субъекта (-ов) Российской Федерации и/или муниципальных образований и/или действующей на основании договора с органами государственного муниципального управления (ОГМУ) (договор займа);

- финансирование квалифицированных подрядчиков по государственным или муниципальным контрактам под уступку денежного требования;

ципальным контрактам под уступку денежного требования;

- финансирование в форме участия кредитора в уставном капитале специальной проектной компании.

Третий метод формирования ресурсов проектного финансирования – с участием международных кредитно-финансовых институтов. Реализация проекта может осуществляться на территории Российской Федерации и за рубежом, также проекты могут быть инициированы резидентами и нерезидентами. В схемах проектного финансирования могут принимать участие как национальные институты, которые были рассмотрены выше, так и международные кредитно-финансовые институты. Приоритеты при выборе ими проектов для оказания финансовой поддержки определяются целями деятельности самих организаций, но не стоит забывать и о политическом влиянии стран, которые имеют рычаги давления на принятие этими организациями решений или проводимую ими политику в отношении третьих государств. Так, ЕБРР (Европейский банк реконструкции и развития) вошел на рынок России в 1991 г. По состоянию на сентябрь 2014 г. до момента принятия экономических санкций ЕБРР принимал участие в финансировании 546 проектов, которые представлены в табл. 2. В связи со сложившейся политической ситуацией и принятыми санкциями со стороны ряда европейских стран и стран Северной Америки в отношении Российской Федерации в настоящее время проекты с участием ЕБРР заморожены.

Т а б л и ц а 2
Проекты по секторам экономики с финансовым участием ЕБРР [20]

Проекты	546
Агропромышленный комплекс	63
Депозиты и кредиты банкам	115
Капитальные вложения	14
Информационные и коммуникационные технологии	18
Лизинговое финансирование	29
Производственный сектор и сектор услуг	116
Коммунальный и экологический сектор	13
Добыча полезных ископаемых	28
Небанковские финансовые институты	32
Энергетический сектор	24
Имущество	14

Туристский	1
Транспортный	39

Среди данных направлений частные инвестиции составляли 473 проекта, из них 73 национальных проекта [20]. Что свидетельствует о потребности в создании благоприятных условий на рынке проектного финансирования для возможности привлечения частных инвестиционных ресурсов.

Россия стала членом Международной финансовой корпорации с 1993 г., с этого времени было инвестировано в российскую экономику 10,1 млрд долларов США, включая 3,1 млрд в форме синдицированных кредитов в 267 проекта по всем секторам экономики. Инвестиционный портфель на март 2016 г. составлял 2,26 млрд долларов – это четвертая позиция по объемам участия МФК страна. Инвестиции МФК направлены на ключевые сектора экономики, такие как финансовый, инфраструктурный, производственный, телекоммуникационных и информационных технологий, агропромышленный, ретейл, здравоохранения. Приоритетное направления для инвестиционной деятельности – это ориентация на возобновляемые источники энергии [21].

Инвесторы разного уровня могут осуществлять свою деятельность через банки, обладающие необходимыми лицензиями Банка России. В рамках крупномасштабных проектов таким банком определен Внешэкономбанк. На сегодняшний день можно выде-

лить такое направление совместного финансирования с МБРР, как *финансирование инфраструктурных проектов в России*.

Инвестиционная программа предусматривает предоставление Внешэкономбанком целевых кредитов компаниям, реализующим инвестиционные проекты в области инфраструктуры (транспорт, энергетика, ЖКХ) и промышленности за счет привлеченных средств от Международного банка реконструкции и развития в размере до 500 млн долларов с возможностью последующего увеличения до 1 млрд долларов. Одним из условий участия Внешэкономбанка в этой инвестиционной программе является предоставление финансирования в размере, сопоставимом с заемными ресурсами.

Предоставление средств возможно на срок от 15 до 30 лет. При этом процентная ставка для конечных заемщиков устанавливается с учетом стоимости заимствования у МБРР и может быть существенно ниже среднерыночного уровня.

Программой также предусматривается привлечение гранта Глобального экологического фонда (ГЭФ) в размере 25 млн долларов для обеспечения технического содействия в области информационно-аналитической поддержки политики энергосбережения и повышения энергоэффективности в Российской Федерации.

Список литературы

1. Бадалов Л. А. Необходимость разработки национальной системы банковского контроллинга как фактор стабильности экономики России // Банковские услуги. – 2016. – № 3. – С. 22–25.
2. Бадалов Л. А. Ресурсная база банков и проблемы ее формирования // Банковские услуги. – 2015. – № 6. – С. 10–12.
3. Балханов А. М. Повышение конкурентоспособности региона на основе использования трудовых ресурсов : монография. – Улан-Удэ : Бурятский государственный университет, 2016.
4. Бектенова Г. С. Система проектного финансирования в банковском менеджменте // Финансы и кредит. – 2017. – Т. 23. – № 13 (733). – С. 765–779.
5. Бектенова Г. С. Структура системы проектного финансирования в многополярной экономике // Наука и практика. – 2018. – Т. 10. – № 29. – С. 99–109.
6. Бектенова Г. С. Особенности становления и развития проектного финансирования на рынке России. – Saarbrücken, 2014.
7. Бектенова Г. С. Система проектного финансирования на мировом рынке и ее влияние на российскую экономику // Инновации и инвестиции. – 2016. – № 3. – С. 32–38.

8. Бектенова Г. С. Риск как основной фактор, определяющий цену на рынке проектного финансирования в современном банковском менеджменте // Новая модель экономического роста на основе структурной модернизации в России : материалы XVI Международной межвузовской научно-практической конференции. – М., 2015. – С. 288–291.
9. Русанов Ю. Ю., Бектенова Г. С. Банковские инвестиции на рынке проектного финансирования // Роль фундаментальной науки в обеспечении финансово-экономической безопасности современной России : материалы XVII Международной межвузовской научно-практической конференции. – М. : Московский банковский институт, 2016. – С. 219–222.
10. Ровенский Ю. А., Бектенова Г. С. Роли участников проектного финансирования в схемах банковского менеджмента // Экономика и предпринимательство. – 2017. – № 8–3 (85–3). – С. 1205–1208.
11. Русанов Ю. Ю., Эюбов З. В. О., Бектенова Г. С., Мехдиев Э. Т. Особенности реализации проектов на рынке проектного финансирования // Евразийский юридический журнал. – 2017. – № 3 (106). – С. 192–193.
12. Наточеева Н. Н., Бектенова Г. С. Обобщение мирового опыта организации проектного финансирования в банковском менеджменте // Евразийский юридический журнал. – 2017. – № 8 (111). – С. 339–342.
13. Полетаева В. М. Проблема обеспечения платежеспособности банка в краткосрочном периоде // Аудит и финансовый анализ. – 2017. – № 1. – С. 226–231.
14. Семенова Г. Н. Финансирование инновационных процессов // Финансы, налоги и учет в странах дальнего и ближнего зарубежья: инновационные решения : сборник научных трудов по материалам Международной научно-практической конференции. – Белгород, 2017. – С. 55–59.
15. Семенова Г. Н. Инновационное развитие экономики России // Вестник Московского государственного областного университета. – 2011. – № 1. – С. 233–237.
16. Семенкова Е. В., Арнаутков И. Е. Институциональные факторы увеличения финансовых потоков от торговли нефтью // Финансовый менеджмент. – 2016. – № 2. – С. 108–118.
17. Семенкова Е. В. Стратегическое развитие российского финансового рынка: инициативы мегарегулятора // Экономика. Налоги. Право. – 2016. – № 4. – С. 12
18. Филиппов Д. И. Распространение инноваций на финансовом рынке: теоретический аспект // Вестник Российского экономического университета имени Г. В. Плеханова. – 2017. – № 4 (94). – С. 74–86.
19. URL: http://www.ebrd.com/saf/search.html?sort=pp_d
20. URL: http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/region__ext_content/regions/europe+middle+east+and+north+africa/ifc+in+europe+and+central+asia/countries/russian+federation+country+landing+page