

УДК 330.322.4

## О КОНЦЕПЦИИ ПРОЕКТНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ

*Соболев Д. М.*

*Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации, Москва, Российская Федерация*

*E-mail: sodim@mail.ru*

В статье рассмотрены вопросы актуальности использования проектного финансирования в современных условиях. Проведено сравнение проектного финансирования с другими финансовыми инструментами, выделены принципы, участники проектного финансирования, обобщены преимущества и недостатки проектного финансирования для инвесторов и заёмщиков.

**Ключевые слова:** проектное финансирование, проектная компания, инвестиционный проект, финансовые инструменты.

### ВВЕДЕНИЕ

Проектное финансирование является актуальным для экономики Российской Федерации способом аккумуляции финансовых ресурсов в сравнении с уже устоявшимися традиционными формами привлечения средств: заёмным финансированием, компенсационным финансированием участников организации и т. п.

История развития проектного финансирования длится уже почти 100 лет и берет свое начало с финансирования нефтедобывающей проектной компании в 1930–е гг. в штате Техас (США) по схеме, при которой кредит, выдаваемый под обеспечение в виде разведанных запасов нефти, погашался за счет доходов, получаемых от ее продаж [1, с. 390].

По мнению российских ученых В. Ю. Катасонова и Д. С. Морозова, проектное финансирование в современном его понимании начало применяться лишь с 1970–х гг. в связи с «нефтяным бумом», а именно геологоразведкой и началом крупномасштабной разработки нефтегазовых залежей в Северном море. Современное проектное финансирование происходит от операции по погашению кредита произведенной продукцией [1, с. 391].

Проблемами проектного финансирования занимались такие отечественные ученые, как Тавбулатова З. К., Хаханаев У. С–Э, Никонова И. А., Прокофьев С. Е., Мурар В. И., Рашкеева И. В., Елесина М. В., Соби́на Н. В., Логинов М. П.

Среди зарубежных авторов выделим таких исследователей, как Невитт П., Фабозци Ф., Гатти Ст., Эсти Б., Хоффман С.

Целью данной статьи является определение места и роли проектного финансирования среди других инструментов реализации проектов на государственном и региональном уровне на современном этапе.

### ОСНОВНОЙ МАТЕРИАЛ

Проектное финансирование (далее – ПФ) является одной из распространенных форм, как правило, многостороннего, долгосрочного финансирования

## ***О КОНЦЕПЦИИ ПРОЕКТНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ***

инвестиционных проектов в разных отраслях экономики (прежде всего, в горнодобывающей, энергетической, транспортной, телекоммуникационной) под залог будущих доходов от этих проектов.

Существует множество разнообразных подходов к трактовке понятия «проектное финансирование», предложенных зарубежными и отечественными исследователями–экономистами, что отражает сложность данного процесса для выработки единого подхода и стандартизации операций [2].

Среди специалистов имеются различные взгляды на определение и сущность концепции проектного финансирования. Так, П. Невитт и Ф. Фабоцци, определяют данное понятие как «такой способ финансирования, когда денежные средства привлекаются в целях реализации конкретного проекта с учетом того, что обязательства по ним будут погашены посредством будущих денежных потоков проекта, а залогом при этом выступают только активы проекта» [3].

Похожего мнения придерживается и С. Гатти, который определяет проектное финансирование как «структурное финансирование конкретного экономического объекта, создающегося спонсорами проекта на основе акционерного капитала, при котором сторона, предоставляющая финансовые ресурсы, в качестве источника возмещения кредита рассматривает потоки денежных средств проекта, а его активы – только как залоговое обеспечение» [4].

Особо следует выделить определение Бенджамина Эсти, который определяет данную концепцию как «особую форму финансирования, предполагающую создание юридически независимой проектной компании, финансируемая за счет собственных средств одного или более инициаторов (спонсоров) проекта, при которой будущие денежные потоки проекта являются основным обеспечением возврата заемных средств и выплаты доходов инвесторам без права регресса задолженности» [5].

И. А. Никонова рассматривает проектное финансирование как «мультиинструментальную форму финансирования специально созданной для реализации проекта компании (SPV), при которой будущие денежные потоки проекта являются основным обеспечением возврата заемных средств и выплаты доходов инвесторам» [6].

Другими словами, специалистами в целом понятие проектное финансирование используется для того, чтобы раскрыть особый способ привлечения финансовых ресурсов из различных источников для специально учрежденной компании (SPV), в основе которого лежит кредит (заем) под денежный поток, генерируемый непосредственно самим проектом, что, собственно говоря, не исключает использование и традиционных способов обеспечения кредита (поручительства, залога).

Финансирование проектов при этом основывается на детальном прогнозе будущей их реализации, обусловлено эффективностью функционирования проектной компании.

Согласно Постановлению Правительства Российской Федерации от 15.02.2018 № 158 «О программе «Фабрика проектного финансирования»: «проектное финансирование – вид долгосрочного (на срок не менее 3 лет) финансирования инвестиционного проекта в форме предоставления кредита (займа), при котором

источником погашения задолженности являются доходы от использования или реализации имущества, созданного и (или) приобретенного при реализации инвестиционного проекта» [7].

ПФ обрело популярность благодаря возможности привлекать значительно больший объем средств (по сравнению с другими видами финансирования) для осуществления крупномасштабных и капиталоемких проектов, что, в свою очередь, содействует активизации взаимодействия бизнеса и финансовых структур, а также экономическому росту регионов и государств, расширению международных взаимодействий [1, 8].

Можно выделить три ключевые особенности ПФ (табл. 1).

Таблица 1.

Особенности проектного финансирования

Создание специальной проектной компании (SPV (SPE) – special purpose vehicle (entity)) для реализации конкретного проекта (привлекает ресурсы, осуществляет проект, рассчитывается с кредиторами, инвесторами).	Обеспечением возврата вложенных средств, привлекаемых SPV, является денежный поток, генерируемый проектом, что делает проектное финансирование наиболее рискованной формой финансирования	Использование спонсорами (кредиторами, инвесторами) различных финансовых инструментов (долевых, долговых, производных) и разных типов договоров
---	---	---

Источник: составлено автором на основе [2, 8]

И. А. Никонова и А. Л. Смирнов также отмечают следующие принципы ПФ:

- «системный анализ, разделение рисков между заинтересованными сторонами проекта и их мониторинг;
- использование показателей, характеризующих «запас прочности» проекта;
- тендерный подход к выбору поставщиков и подрядчиков;
- развитая система контрактного права;
- комплексный мониторинг реализации проекта» [9].

Важное значение в проектном финансировании имеет стратегия реализации проекта и направления развития учрежденной для этих целей проектной компании.

Более полно определить содержание проектного финансирования позволяет указание на его отличие от иных способов финансирования. Так, главное отличие заложено в само это понятие: проектное финансирование использует слово «проект», тогда как в иных формах заимствования, используется слово «заемщик». Из этого не следует, что при принятии решения об участии в том или ином проекте положение заемщика, как такового, оценке не подлежит, тем не менее, эта оценка выступает не самостоятельным действием, а служит составной частью в общей оценке проекта.

Следующий момент заключается в том, что для реализации проекта учреждается «специальная проектная компания», которая выполняет роль как заемщика, так и

## ***О КОНЦЕПЦИИ ПРОЕКТНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ***

ответственного оператора, на которого возложено выполнение эксплуатационных и технических функций при решении задач проекта.

И, наконец, основное отличие: источником погашения займа (кредита) в рамках концепции проектного финансирования является не деятельность компании–заемщика в целом, а доходы, генерируемые непосредственно проектом.

Привлечение денежных средств в рамках данного способа финансирования отличается от кредитования и с позиции гарантии возврата внесенных в проект средств, по причине того, что основным источником надежности возврата кредита здесь выступает сам проект: качество и условия его подготовки и осуществления. То есть в принципе в рамках рассматриваемого способа финансирования может не быть никакого обеспечения.

Будучи так называемым «внебалансовой» формой инвестирования, проектное финансирование широко применяется для минимизации рисков: отделения риска кредитного от риска инвесторов проекта с тем, чтобы кредиторы, инвесторы оценивали сам проект строго по существу.

Подобный инструмент привлечения финансовых ресурсов предполагает, что для целей реализации проекта создается совершенно новая организация с ограниченным сроком существования сообразно срокам реализации соответствующего проекта.

При этом специальные проектные компании выступают в качестве юридически независимых субъектов хозяйствования с высоким уровнем заемных средств и концентрированным акционерным капиталом. Доля привлеченного капитала в общем объеме финансирования проекта, как принято, составляет до 80 %. Это более чем в два раза превышает среднюю долю заемных средств типичного открытого акционерного общества.

Помимо этого, проектное финансирование характеризуется большим количеством лиц, прямо или косвенно участвующих в финансировании проекта либо задействованных в различных этапах его реализации.

Укрупненно источники финансирования инвестиционных проектов можно разделить на 5 следующих групп [10]:

1. Внутренние источники.
2. Механизмы рынка капитала.
3. Кредитный рынок.
4. Бюджетное финансирование.
5. Прочие схемы финансирования.

В каждой группе и по каждому инструменту можно определить свои достоинства и недостатки, особенности реализации. Здесь проектное финансирование в его упрощенном виде отнесено к кредитному рынку, но на практике механизм его реализации намного сложнее и представлен не только банковским кредитом, но и собственными средствами спонсоров, а также может включать вклады инвесторов, выпуск облигаций проектного финансирования, размещение акций проектной компании, получение государственной субсидии и налоговых льгот и т.п. Таким образом, проектное финансирование успешно сочетает разные инструменты финансирования, максимизируя их выгоды.

Финансирование только за счет внутренних источников обеспечивает компании

наибольшую финансовую устойчивость и надежность, но ограничивает объем привлекаемых средств и возможность расширения деятельности. Рынок капитала практически неограничен по объемам привлекаемых средств и привлекаемые средства зачастую обходятся дешевле кредитных, но он регулируется государственными и рыночными структурами, требует высокую платёжеспособность компании и хорошую репутацию. Привлечение финансирования на кредитном рынке позволяет обеспечить рост финансового потенциала компании, можно выбрать гибкую схему финансирования и выиграть на разнице процентных ставок, но одновременно оно несет риски снижения финансовой устойчивости и утраты платежеспособности. Бюджетное финансирование чаще всего направлено на поддержку некоммерческих проектов в социальной сфере, военно-промышленном комплексе, инфраструктуре, малых предприятиях, а также капиталоемких проектов с длительным сроком окупаемости [11].

Проектное финансирование имеет две схожие черты с лизингом: временной горизонт привлечения средств соответствует сроку жизни проекта, а вторичный рынок также ограничен для применения.

По остальным критериям проектное финансирование полностью отличается от таких форм, как финансирование собственным капиталом, выпуском облигаций, традиционным кредитом и лизингом.

Также в числе значимых отличий ПФ от банковского кредита является отделение рисков проекта и проектной компании от рисков инициаторов сделки, что, по «данным исследования АКРА и Национального центра ГЧП, позволяет не ограничивать кредитный рейтинг облигаций проектного финансирования кредитным качеством инициаторов сделки» [11].

Сравнение опыта иностранных государств по осуществлению ПФ и корпоративного кредитования показало более высокую надежность именно проектного финансирования. Это объясняется следующими особенностями ПФ по сравнению с корпоративным кредитованием [9]:

- при ПФ возможность наступления дефолта и значительных финансовых потерь из-за него значительно ниже;
- в ПФ крайне редко допускаются просрочки платежей, а при их наступлении график все равно восстанавливается со временем;
- удельный вес проектов ПФ, которые были успешно реструктурированы и спасены от банкротства, значительно выше;
- возможность сократить отрицательное воздействие несовершенств правовой базы и институциональной среды за счет контрактной структуры в ПФ.

И. А. Никонова и А. Л. Смирнов в результате анализа свыше 2000 сделок проектного финансирования на рынках Европы, Ближнего Востока и Африки выявили «слабость традиционных каналов корпоративного финансирования и законодательства, проблемы корпоративного управления, недостаточную степень защиты прав миноритарных акционеров, информационные асимметрии, существенную роль международных институтов развития и государственных банков» [9].

Проектное финансирование также можно сравнить с инвестиционным

## О КОНЦЕПЦИИ ПРОЕКТНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ

кредитованием – это две формы инвестирования проектов под будущие доходы создаваемой организации, но в инвестиционном кредитовании возврат средств происходит за счет всей производственно-хозяйственной деятельности, а при ПФ – только за счет выручки от проекта. Также в ПФ большее число участников и присутствует разделение рисков [12].

Как и венчурное финансирование, ПФ отличается длительными сроками вложений с высокими рисками, но в венчурном финансировании риски, как и премия за них, намного выше (средства могут быть вложены без какого-либо залога под них, выручка от проекта в первые годы отсутствует). Венчурное финансирование сфокусировано на инновационных проектах, а ПФ – на существующих качественных технологиях. При венчурном финансировании используются средства специально созданных фондов, средства инвестируются сразу в несколько проектов. В ПФ больше число участников, периоды осуществления и объемы инвестиций [12, 13].

Объем проекта и сложности с его реализацией и структура его финансирования обуславливают длительность сроков подготовки проекта и проработки всех его составляющих участниками. проекта.

Принимая решение о выборе проектного финансирования для реализации проекта, следует обратить внимание на признаки (таблица 2), по которым оценивается необходимость реализации проекта с ПФ или с другими видами финансирования. Особую помощь в оценке проекта и его сопровождению для ПФ могут оказать финансовые консультанты, специализирующиеся на проектном финансировании, отраслевые эксперты, эксперты по зарубежным рынкам, юристы по международному праву и другие.

Также важно учитывать требования конкретных кредиторов (и других заинтересованных сторон), предъявляемые к проекту, при рассмотрении возможности его проектного финансирования.

Таблица 2.

Признаки выбора или отказа от проектного финансирования для реализации проекта

Признаки необходимости проектного финансирования для проекта	Признаки отказа от ПФ
1) Активы и денежные потоки проекта могут (и должны) быть отделены от потоков спонсора;	1) проект простой,
2) Проект планируется реализовать совместно с партнёрами (которые вложат рисковый капитал). Тогда в качестве SPV создаётся совместное предприятие;	2) спонсор(ы) имеют достаточный опыт,
3) Проект сложный и капиталоемкий. Необходимо разделить риски (по тем аспектам, где нет необходимого опыта / экспертизы). Масштаб проекта оправдывает затраты на подготовку;	3) риски проекта хорошо просчитаны и приемлемы;
4) Высокий уровень задолженности и другие сложности с привлечением капитала на корпоративном уровне, т. е. необходимость снижения нагрузки на баланс;	4) низкий уровень задолженности на корпоративном уровне;
5) Стоимость ПФ может быть ниже стоимости корпоративного долга. Это достижимо, если участвуют партнёры, покупатели, подрядчики с рейтингом выше, чем у основного спонсора, или	5) рынок для корпоративных

Признаки необходимости проектного финансирования для проекта	Признаки отказа от ПФ
<p>есть возможность покрыть страновой риск залогом валютной выручки проекта;</p> <p>6) Ликвидность на рынке для ПФ больше, чем для корпоративного. Например, когда рынок корпоративных заимствований ограничен (низкий рейтинг спонсора, кризис на финансовом рынке), а проект использует много поставок оборудования и услуг из развитых стран, можно привлечь связанные экспортные кредиты агентств экспортного кредитования («АЭК»);</p> <p>7) Проект с длительным сроком окупаемости. Для ПФ есть особые источники (специальные программы АЭК со сроками кредитования больше, чем в обычных экспортных кредитах);</p> <p>8) Потребность улучшить экономику через эффект экономического рычага (повышение доходности на вложенный собственный капитал (RoE), высвобождение собственных средств для других инвестиционных целей, получение дохода от них). Эффект может работать при любых кредитах, т. к. стоимость обслуживания долга обычно ниже стоимости рискового капитала и средневзвешенной стоимости собственного капитала (WACC). Для проектов с не самыми сильными экономическими показателями возможность получения эффекта экономического рычага от ПФ может быть критичной для принятия решения;</p> <p>9) Нужно внешнее подтверждение качества проекта. Инвестиционное решение по проекту может зависеть от возможности привлечения ПФ. Приход кредиторов ПФ в проект подтверждает качество проекта, то, что он правильно структурирован;</p> <p>10) Структура и регулирование рынка позволяют выделить и заложить актив, тарифы обеспечивают окупаемость и т. д. Это подходит почти везде, кроме госмонополий (нефте- и газопроводы), где применение ПФ крайне затруднительно. Есть исключения – ограничения не распространяются на вновь создаваемые активы или возможны схемы временного владения с последующей передачей монополии. Можно найти способы обхода тарифных ограничений (компенсировать отсутствие инвестиционного компонента в транспортном тарифе введением искусственных платежей за услуги, если общая экономика выдерживает такие расходы);</p> <p>11) Проект изначально формировался с учетом требований кредиторов, проверялся на соответствие критериям, оценивались возможности привлечения ПФ. Партнеры были нацелены сразу оформить проект так, чтобы он был приемлемым для кредиторов.</p>	<p>заимствований благоприятный (в части ликвидности, стоимости);</p> <p>6) скорость привлечения финансирования важнее других факторов, в том числе потребности улучшить экономику»;</p> <p>7) в некоторых секторах (госмонополии) законодательство не позволяет выделить активы для владения третьими лицами, тарифы не содержат инвестиционной составляющей, что затрудняет окупаемость и применение ПФ;</p> <p>8) проект не был подготовлен с учетом приемлемости для кредиторов и это не было в числе целей партнёров.</p>

Источник: составлено автором на основе [14]

## ***О КОНЦЕПЦИИ ПРОЕКТНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ***

Проектное финансирование на территории России распространилось с 1990–х гг., когда страна принимала участие в международных проектах: «Морской старт», «Голубой поток», «Сахалин–2». Тогда в российских банках были подразделения ПФ, в основном занимающиеся инвестиционным кредитованием. Заемщиком выступало действующее предприятие, финансировался реализуемый инвестиционный проект. Процедура проверки и принятия кредитных решений осуществлялась в соответствии с требованиями ЦБ РФ. Значительный вклад в развитие российского инновационного кредитования и проектного финансирования внесли Сбербанк России, ВТБ, Росбанк. Впоследствии его стали внедрять большинство крупных коммерческих банков, ВЭБ РФ, Евразийский банк развития» [1].

Использование инструментов проектного финансирования проходит три этапа:

– на этапе предварительного исследования кредитор анализирует и оценивает проект по существу, в результате принимает решение о целесообразности его финансирования. Получателем средств здесь выступает специально учрежденная проектная организация (SPV). Довольно часто проектная компания учреждается по требованию кредитора, который объясняет это необходимостью размежевания проекта от иной деятельности инвестора. В рамках данного этапа кредитор осуществляет комплексный анализ проекта, включая изучение рынка, проверку финансовой модели, юридический, налоговый комплаенс.

– на следующем этапе происходит согласование юридических документов по сделке. В случае принятия банком (кредитором, инвестором) положительного решения об участии в финансировании проекта участники согласовывают между собой «дорожную карту», которая включает в себя детальные условия финансирования. «Дорожная карта» содержит список основных участников проекта, целевое использование и порядок предоставления финансирования, размер и валюта кредита, процентная ставка, срок кредита и порядок его погашения, перечень обеспечения, предоставляемого инвестором и проектной организацией, по исполнению обязательств заемщика перед кредиторов, иные обязательные условия.

– на третьем этапе кредитор предоставляет проектной компании кредит и начинается реализация проекта. При этом в рамках достигнутых на предыдущем шаге письменных договоренностей, кредитор сохраняет за собой возможность осуществлять контроль над процессом реализации проекта, в связи с чем проектная компания на регулярной основе предоставляет инвестору отчеты о ходе осуществления проекта, расходовании выделенных финансовых ресурсов и т. д.

Ввиду того, что инструмент проектного финансирования используется, как правило, при реализации масштабных проектов, к участию в нем привлекается достаточно широкий круг лиц, что ставит вопрос о распределении между ними рисков и ответственности.

С. Хоффман выделяет девять участников проектного финансирования (рис. 1): Спонсор проекта, Проектная компания (SPV), Заемщик, Коммерческий кредитор,

Подрядчик, Поставщик, Покупатель, Держатели облигаций, Рейтинговые агентства, Правительство принимающей страны, Консультанты, Финансовые консультанты, Технические консультанты, Юридические консультанты, Страховые компании [15].



Рисунок 1. Участники проектного финансирования.  
Источник: Составлено автором по [15].

Отметим также, что проектное финансирование оказывается на сегодняшний день довольно востребованным способом для реализации проектов национальной экономики в тех случаях, когда использование традиционных способов привлечения средств либо невозможно по причине отсутствия или недостаточности «твердого» обеспечения», либо в силу масштабности подлежащего реализации проекта.

Говоря о проектном финансировании, можно выделить следующие его функции: стабилизационная, координирующая, регулирующая, контролирующая, распределяющая.

Проектное финансирование представляет собой сложный высокорисковый многоэтапный процесс с несколькими участниками и разными видами финансирования, что определяет наличие как преимуществ, так и недостатков такого привлечения средств. Основные преимущества и недостатки для двух ключевых участников – заемщика (спонсора) и кредитора представлены в таблице 3.

## **О КОНЦЕПЦИИ ПРОЕКТНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ**

Таблица 3

Преимущества и недостатки проектного финансирования для кредиторов и заемщиков

Участники	Преимущества	Недостатки
Заемщик (спонсор)	<ul style="list-style-type: none"> <li>– разделение инвестиционного проекта и основного бизнеса;</li> <li>– разделение рисков (перенос части рисков на кредитора, партнеров);</li> <li>– сохранение объема ресурсов по основной деятельности для других проектов, расширение инвестиционного потенциала;</li> <li>– относительно высокий уровень финансового левериджа, улучшение экономических показателей;</li> <li>– получение кредита не ухудшает баланс (долг по ПФ не учитывают при расчёте долговой нагрузки);</li> <li>– возможность реализации крупных проектов;</li> <li>– обязательства ограничены суммой вложенных средств;</li> <li>– улучшение качества проекта за счёт выполнения требований кредиторов.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– высокая процентная ставка по кредиту;</li> <li>– значительные временные и транзакционные издержки;</li> <li>– постоянный, жесткий контроль со стороны кредиторов;</li> <li>– низкий уровень самостоятельности в принятии управленческих решений, ограничение гибкости;</li> <li>– риск отчуждения актива кредиторами как бенефициарами залогового обеспечения при нарушении обязательств заёмщика;</li> <li>– необходимость покрывать некоторые риски, обязательства некредитоспособных участников, давать гарантии;</li> <li>– обязательства по оформлению и поддержанию залогов, предоставлению отчётности, выполнению процедур, поддержанию контрактной структуры и т. п.</li> </ul>
Кредитор	<ul style="list-style-type: none"> <li>– возможность получить более высокий уровень доходов;</li> <li>– отсутствие рисков, не связанных с проектом;</li> <li>– возможность частично акционировать кредитные ресурсы;</li> <li>– отделенность от проектной компании;</li> <li>– риски проекта не влияют на общий инвестиционный рейтинг компании;</li> <li>– объем возможных потерь ограничивается объемом вложенного капитала.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– необходимость тщательного анализа проекта;</li> <li>– усиленный контроль на всех стадиях реализации проекта;</li> <li>– необходимость высокопрофессионального управления рисками</li> <li>– отсутствие регресса на собственников проектной компании;</li> <li>– проектная компания имеет ограниченный срок функционирования, а существование организации не имеет временного предела.</li> </ul>

Источник: составлено автором на основе [8, 14, 16].

Отдельно перечислим общие преимущества и выгоды от применения проектного финансирования и размещения облигаций проектного финансирования:

- концентрация значительных денежных ресурсов на решении конкретной хозяйственной задачи;
- наличие заранее проработанного бизнес-плана и утвержденной стратегии, целевой подход;
- сбалансированное распределение рисков проекта и их локализация на проектной компании;
- системное управление рисками проекта;
- высокий уровень контроля при осуществлении проекта;
- оптимизация налогообложения для участников проекта;

- обеспеченность проекта собственными источниками финансирования;
- обеспеченность проекта необходимой суммой для покрытия производственных расходов и обслуживания долговых обязательств в отношении кредиторов на весь период инвестиционного проекта;
- более высокая доходность проекта в сравнении с другими видами финансирования;
- возможность реализации «start up» проектов, основанных на инновационной идее и перспективном продукте;
- расширение возможностей для внешнего фондирования, снижение стоимости заимствований;
- гарантия высокой бюджетной эффективности (стабильно высокие налоговые поступления);
- обеспечение пенсионным фондам и страховым компаниям возможности использовать долгосрочные инвестиционные инструменты с оптимальным соотношением доходности и риска [8, 11, 14, 16, 18].

## **ВЫВОДЫ**

Проведенный анализ позволил сделать следующие выводы.

Проектное финансирование является актуальным и современным инструментом для реализации проектов разного масштаба.

Сложность процессов, высокие риски, неопределенность проектного финансирования при наличии большого числа участников с собственными интересами может привести реализуемый проект в итоге к меньшим выгодам, чем ожидалось, или вообще к их отсутствию.

Длительные временные затраты, необходимость проведения дополнительных профессиональных экспертиз и оценок, постоянный контроль и анализ показателей реализации проекта, создание отдельной организации и обеспечение ее деятельности, заключение многосторонних контрактов и соглашений может повлечь за собой рост административных и транзакционных расходов, что подразумевает более тщательную подготовку к реализации, чем альтернативные способы финансирования.

Крупные отечественные компании и банки уже активно используют данный инструмент в своей деятельности, обеспечивая, в том числе финансовую основу целого ряда проектов по импортозамещению.

## **Список литературы**

1. Тавбулатова З. К., Хаханаев У. С–Э. Механизм использования проектного финансирования как способа взаимодействия банка и предприятия в осуществлении инвестиций // МИЛЛИОНЩИКОВ-2020: материалы III Всероссийской научно-практической конференции студентов, аспирантов и молодых ученых с международным участием, посвященной 100-летию ФГБОУ ВО «ГГНТУ им. акад. М. Д. Миллионщикова. М.: Спектр. 2020. С. 390–396. [Электронный ресурс]. URL: <https://gstou.ru/files/nauka/publication/2020/sbornik/390-396.pdf>
2. Рахматулин Р. В., Рахматулина Д. Ф. Сущность понятия проектного финансирования и его роль в современной России // Экономика, управление и инвестиции. 2014. № 2 (4). 7 с. [Электронный ресурс]. URL: [http://euii.esrae.ru/pdf/2014/2\(4\)/7.pdf](http://euii.esrae.ru/pdf/2014/2(4)/7.pdf)

## ***О КОНЦЕПЦИИ ПРОЕКТНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ***

3. Nevitt P., Fabozzi F. Project Financing. 7th Edition. L., 2001.
4. Gatti St. Project Finance // Structured Finance: Techniques, Products and Market / Stefano Caselli and Stefano Gatti (ed.). Berlin., 2005. P. 37–93.
5. Esty B. Why Study Large Projects? An Introduction to Research on Project Finance // European Financial Management. 2004. Vol. 10, № 2. P. 213–224.
6. Никонова И. А. Проектный анализ и проектное финансирование. Альпина Паблишер, 2012.
7. О программе «Фабрика проектного финансирования» (вместе с «Правилами предоставления субсидий из федерального бюджета в виде имущественного взноса Российской Федерации в государственную корпорацию развития «ВЭБ.РФ» на возмещение расходов в связи с предоставлением кредитов и займов в рамках реализации механизма «фабрики» проектного финансирования»): Постановление Правительства РФ от 15.02.2018 № 158 (ред. от 04.05.2021) // КонсультантПлюс. [Электронный ресурс]. URL: [https://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_291117/](https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_291117/)
8. Прокофьев С. Е., Мурап В. И., Рашкеева И. В., Елесина М. В. Проектное финансирование: сущность и значение // Наукoведение. 2014. № 6 (25). С. 1–11. [Электронный ресурс]. URL: <http://naukovedenie.ru/PDF/02EVN614.pdf>.
9. Никонова И. А., Смирнов А. Л. Проектное финансирование в России. Проблемы и направления развития. Москва: Консалтбанк, 2016. 216 с. [Электронный ресурс]. URL: [http://www.mirkin.ru/\\_docs/book069.pdf](http://www.mirkin.ru/_docs/book069.pdf)
10. Источники финансирования инвестиционных проектов // Кузнецов А. А.: [сайт]. [Электронный ресурс]. URL: <http://kuznetsov.pe.hu/invest.html>
11. Ушаков О., Никитина Д. Простые истины проектного финансирования // Банковское обозрение. 2022. № 6 (280). [Электронный ресурс]. URL: <https://bosfera.ru/bo/prostye-istiny-proektnogo-finansirovaniya>
12. Собина Н. В., Логинов М. П. Механизм и система проектного финансирования // Вопросы управления. 2017. № 2 (45). С.113–120. [Электронный ресурс]. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/mechanizm-i-sistema-proektnogo-finansirovaniya>
13. Проектное финансирование – что нужно знать? // Банк Дом.РФ. [Электронный ресурс]. URL: <https://domrfbank.ru/blog/proektnoe-finansirovanie-cto-nuzhno-znat/>
14. Официальный сайт ООО «РБПФ Проектное финансирование». [Электронный ресурс]. URL: <http://www.projectfinance.ru>
15. Hoffman S. L. The law and business of international project finance. Cambridge, UK: Cambridge University Press, 2007.
16. Переверзева В. В., Юрьева Т. В. Проектное финансирование в системе проектного управления // ЭТАП: экономическая теория, анализ, практика. 2017. № 5. С. 36–45. [Электронный ресурс]. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/proektnoe-finansirovanie-v-sisteme-proektnogo-upravleniya>.
17. Официальный сайт ООО «РБПФ Проектное финансирование». [Электронный ресурс]. URL: <http://www.projectfinance.ru> (дата обращения: 01.09.2023)
18. Трушина И. А. Оптимизация проектного финансирования в современных экономических условиях // Российский электронный научный журнал: 08.00.00 Экономические науки. 2015. [Электронный ресурс]. URL: <https://journal.bsau.ru/directions/08-00-00-economic-sciences/571/>

*Статья поступила в редакцию 09.11.2023*