

## 8. ПРОЕКТНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ: АНАЛИЗ ОРГАНИЗАЦИОННО-ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ПРИРОДЫ

Цехомский Н. В., к.э.н., доцент кафедры Теории и практики взаимодействия бизнеса и власти

*Национальный исследовательский университет «Высшая школа экономики», г. Москва*

Статья направлена на выявление организационно-экономической природы проектного финансирования как специфической формы привлечения финансовых ресурсов для реализации производственных и инфраструктурных проектов. Для достижения этой цели был выполнен анализ существующей литературы по тематике проектного финансирования, в результате которого было показано, что проектное финансирование рассматривается преимущественно как финансовый инструмент, что не позволяет в полной мере раскрыть его организационно-экономическую природу. В соответствии с новой институциональной экономической теорией проектное финансирование может быть описано как гибридная модель сотрудничества участников хозяйственной деятельности. Показаны уровни проявления гибридного характера проектного финансирования.

В качестве методов исследования выступают метод несистематизированного (описательного) обзора литературы, метод анализа и синтеза, индуктивный и дедуктивный метод, метод сравнения и обобщения, табличный метод.

Подчеркивается, что, с одной стороны, гибридная природа проектного финансирования способствует повышению его эффективности, но с другой стороны, это ведет к высоким требованиям к уровню компетенций участников проектного финансирования и к качеству организации их сотрудничества.

Полученные выводы могут быть использованы как в аналитической и управленческой практике компаний и банков, заинтересованных в участии в проектном финансировании, так и в научных исследованиях, посвященных проблемам проектного финансирования как инструмента реализации инфраструктурных проектов.

### Литература

1. Григорьев В.И., Плотников В.А. Государственно-частное партнерство в развитии физической культуры и спорта [Текст] / В.И. Григорьев, В.А. Плотников // Теория и практика физической культуры. – 2014. – №8. – С. 102–104.
2. Гринько Е.Л., Алесина Н.В., Посная Е.А., Мохницкая Д.С. Эффективность проектов государственно-частного партнерства при реализации механизма инфраструктурной ипотеки [Текст] / Е.Л. Гринько, Н.В. Алесина, Е.А. Посная Д.С. Мохницкая // Финансовые исследования. – 2019. – №1. – С. 101–108.
3. Джуха В.М., Карпова А.В. Проектное финансирование государственно-частного партнерства при реализации региональных инфраструктурных проектов [Текст] / В.М. Джуха, А.В. Карпова // Управление экономическими системами : электронный научный журнал. – 2014. – №12. – С. 98.
4. Езангина И.А., Захарова Н.Д. Совершенствование инструментов проектного финансирования в реализации стратегии пространственного развития России (на примере приоритетных отраслей) [Текст] / И.А. Езангина, Н.Д. Захарова // Финансы : теория и практика. – 2020. – Т.24. – №2. – С. 22–38.
5. Езангина И.А., Сторожилов Н.А. Усиление роли институтов развития в механизме банковского проектного финансирования [Текст] / И.А. Езангина, Н.А. Сторожилов // Финансы : теория и практика. – 2017. – Т.21. – №6. – С. 20–33.
6. Йескомб Э.Р. Принципы проектного финансирования. [Текст] / Э.Р. Йескомб. – М. : Альпина Паблишер, 2015. – 408 с.
7. Котляров И.Д. Анализ экономической и организационной сущности современных форм финансового предпринимательства [Текст] / И.Д. Котляров // Корпоративные финансы. – 2010. – Т.4. – №3. – С. 104–112.
8. Котляров И.Д. Аутсорсинг как форма межфирменной кооперации : теоретический анализ [Текст] / И.Д. Котляров // Вестник Института экономики Российской академии наук. – 2015. – №5. – С. 19–31.
9. Котляров И.Д. Нужен ли отдельный договор аутсорсинга? [Текст] / И.Д. Котляров // Нотариус. – 2014. – №1. – С. 19–23.
10. Курбанов А.Х., Плотников В.А. Аутсорсинг : история, методология, практика [Текст] / А.Х. Курбанов, В.А. Плотников. – М. : Инфра-М, 2012. – 112 с.
11. Курбанов А.Х., Плотников В.А. Государственно-частное партнерство и аутсорсинг: сравнительный анализ структуры и характера отношений [Текст] / А.Х. Курбанов, В.А. Плотников // В мире научных открытий. – 2013. – №4. – С.33–47.
12. Митяшин Г.Ю. Контракт жизненного цикла: преимущества и риски для ключевых стейкхолдеров [Текст] / Г.Ю. Митяшин // Юрисконсульт в строительстве. – 2020. – №7. – С. 73–79.
13. Митяшин Г.Ю., Стельмашонок Е.В. Применение концепции совокупной стоимости владения к анализу жизненного цикла спортивного сооружения [Текст] / Г.Ю. Митяшин, Е.В. Стельмашонок // Экономика и предпринимательство. – 2020. – №4. – С. 747–751.
14. Никонова И.А. Проектный анализ и проектное финансирование [Текст] / И.А. Никонова. – М. : Альпина Паблишер, 2012. – 160 с.
15. Огнев Д.В., Попова Е.Ю. Сравнительная характеристика форфейтинга и других форм финансирования инновационной деятельности [Текст] / Д.В. Огнев, Е.Ю. Попова // Вестник Иркутского государственного технического университета. – 2014. – №5. – С. 202–206.
16. Рогова Е.М., Ткаченко Е.А., Фияксель Э.А. Венчурный менеджмент [Текст] / Е.М. Рогова, Е.А. Ткаченко, Э.А. Фияксель. – М. : ИД ВШЭ, 2011. – 440 с.
17. Судас Л.Г., Бобылева А.З., Львова О.А. Зарубежный опыт проектного финансирования в сфере энергетики [Текст] / Л.Г. Судас, А.З. Бобылева, О.А. Львова // Государственное управление. – Электронный вестник. – 2011. – №29. – С. 14.
18. Belyanina I.V., Mindlin Y.B., Mityashin G.Yu. Enhancing public-private partnership efficiency by using life cycle contracts [Text] / I.V. Belyanina, Y.B. Mindlin, G.Yu. Mityashin // IOP Conference Series. Earth and Environmental Science. – 2021. – Vol. 650. – P.012033.

19. Ménard C. The Economics of Hybrid Organizations. Journal of Institutional and Theoretical Economics [Text] / C. Ménard, 2004. – Vol. 160. – No 3. – Pp. 345–376.
20. Williamson O.E. Comparative Economic Organization : The Analysis of Discrete Structural Alternatives [Text] / O.E. Williamson // Administrative Science Quarterly. –1991. – Vol. 36. – No 2. – Pp. 269-296.

### Ключевые слова

Проектное финансирование; государственно-частное партнерство; инфраструктурные проекты.

*Цехомский Николай Викторович*

### РЕЦЕНЗИЯ

Эффективное использование передовых инструментов финансирования требует ясного понимания их организационно-экономической природы (чтобы в полной мере использовать их преимущества и минимизировать связанные с ними риски). Однако вопрос организационно-экономической сущности проектного финансирования в существующей литературе раскрыт в недостаточной степени, что подтверждает высокую степень актуальности выполненного исследования.

Цель исследования сформулирована корректно. Выбранная методология соответствует поставленным задачам. Автор демонстрирует уверенное владение отечественной и иностранной литературой по заявленной теме.

Важным достоинством рецензируемой работы является авторский подход, основанный на новой институциональной экономической теории, который позволил раскрыть гибридную природу проектного финансирования с точки зрения организации взаимодействия его участников.

Несомненный научный и практический интерес представляют установленные авторами уровни проявления гибридной природы проектного финансирования.

Теоретические выводы автора подкреплены практическими примерами из деятельности банка ВТБ (а именно его сервиса «Фабрика проектного финансирования»), что позволяет сделать вывод об обоснованности полученных результатов.

В качестве недостатка работы можно указать на слишком краткий обзор литературы по теме исследования. Однако, насколько можно судить, выполнение обзора литературы не входило в задачи автора, который сосредоточился на описании организационно-экономической природы проектного финансирования. Поэтому данный недостаток не снижает ценность работы.

Подводя итог, мы можем утверждать, что рецензируемая работа представляет собой законченное исследование, имеющее несомненный научный и практический интерес и обладающее научной новизной. Данная статья может быть рекомендована к публикации в журнале «Аудит и финансовый анализ»

*Яшин С. А., д.э.н., зав. кафедрой Менеджмента и государственного управления, «Национальный исследовательский Нижегородский государственный университет им. Н. И. Лобачевского», г. Санкт-Петербург.*