

Научная статья



DOI: 10.15593/2224-9354/2022.3.16

УДК 330.322:658.14

А.А. Панфилова

ПРОЕКТНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ КАК МЕТОД ОРГАНИЗАЦИИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

Выбранная тема для исследовательской работы является актуальной, поскольку сегодня особое место занимают вопросы, связанные с наращиванием объемов вложений денежных средств в инвестиционные проекты, которые имеют высокий уровень как социальной, так и инфраструктурной важности для национальной экономики страны. Для эффективной реализации инвестиционных проектов во всем мировом сообществе применяется механизм проектного финансирования, позволяющий не только сконцентрировать все необходимые ресурсы и компетенции заинтересованных в проекте сторон, но и обеспечить прозрачность и контроль за использованием финансовых ресурсов.

Таким образом, целью настоящего исследования является анализ проектного финансирования как комплексной системы, включающей в себя множество различных аспектов, находящихся в тесной взаимосвязи друг с другом и обеспечивающих эффективное движение денежных потоков для реализации крупномасштабных инвестиционных проектов.

Для достижения поставленной цели автором проанализированы основные характеристики современной стадии развития проектного финансирования, направленного на устойчивый экономический рост и развитие инновационной деятельности. Кроме того, раскрыта эволюция становления проектного финансирования, основные участники, а также отмечены преимущества и сдерживающие факторы данного механизма в Российской Федерации. В результате проведенного исследования автором предложены рекомендации по поддержке проектного финансирования в нашей стране.

В статье автором использовались методы научного познания, такие как метод научной абстракции, анализа и сравнения, а также индукции и дедукции.

Ключевые слова: *инвестиции, инвестиционная деятельность, инвестиционный проект, проектная компания, проектное финансирование, реализация, риск.*

Выступая далеко не новацией для отечественной банковской системы, проектное финансирование представляет собой один из наиболее перспективных и эффективных механизмов финансирования крупномасштабных проектов.

Для понимания сущностных характеристик проектного финансирования для начала в рамках научной статьи необходимо рассмотреть мировую историю становления проектного финансирования.

Так, по мнению большинства ученых, история зарождения механизма проектного финансирования начинается еще в далеком XIII в., а именно в 1299 г., когда Королевство Англия воплотило проект по реализации серебряных рудников путем привлечения заемных средств от ведущего итальянского банка Фре-

© Панфилова А.А., 2022

Панфилова Анастасия Андреевна – аспирант кафедры финансов ФГБОУ ВО «Санкт-Петербургский государственный экономический университет», e-mail: tereshenkova.anastasiya@yandex.ru.

скобальди. Банк Фрескобальди оказывал содействие в проектах, предоставляя кредиты при условии получения определенных прав на выработку серебра в данном месте. Безусловно, в XIII в. не существовало понятия «проектное финансирование», но механизм осуществления финансирования и предоставления заемных средств очень схож с сегодняшним пониманием термина.

В современной интерпретации механизм проектного финансирования возник в начале 1970-х гг. С точки зрения отечественных ученых В.Ю. Катасонова и Д.С. Морозова история становления механизма проектного финансирования тесно взаимосвязана с энергетическим кризисом, а если точнее – с «нефтяным бумом», поскольку в то время доходность инвестиций в энергетические и нефтяные проекты росла на глазах, что привело к значительному увеличению кредитных предложений [1, с. 20]. Нельзя не подчеркнуть тот факт, что в то время кредитные организации придерживались агрессивной политики, принимая активное участие в мониторинге доходных энергетических и нефтяных проектов. Можно сказать, что пик популярности проектного финансирования пришелся на конец 1970-х гг. [2, с. 51]. Главной действующей страной тогда была Великобритания, спустя время идентичные проекты стали осуществляться в Австралии и других развивающихся странах [3, с. 9]. Автор считает, что достаточно существенным недостатком того времени было то, что кредитные организации брали на себя высокие риски, поскольку кредитование не предполагало под собой регресса на заемщика.

Спустя примерно 20 лет азиатский рынок начал вызывать интерес у американских и английских кредитных организаций, так как азиатские страны стали проявлять инициативу в применении проектного финансирования в области тепловой и электрической выработки энергии, а также активно развивать свою экономику. Одним из крупнейших проектов того времени, привлечших заемные средства английских и американских компаний, был проект по строительству электрической станции Paiton в Индонезии [3, с. 10].

Несколько позже привлекательными сферами в области банковского проектного финансирования стали телекоммуникационная и транспортная отрасли.

Последний этап развития проектного финансирования начался после мирового финансового кризиса 2008 г., который стал неким толчком к развитию совершенно новых инвестиционных проектов, затрагивающих как экологические, так и социальные вопросы. Значимость стали приобретать проекты по очистке водохранилищ, переработке мусора, а также совершенно новые проекты инновационного характера (например, альтернативная энергия, солнечные электростанции). Таким образом, следует отметить, что из-за финансового кризиса 2009 г. показал снижение сделок в области проектного финансирования. Затем происходил постепенный рост сделок, который сохраняется и сейчас. Но несмотря на активное развитие в последние годы новейших направлений финансирования, лидерами, безусловно, сохраняются нефтегазовая, энергетическая и транспортная отрасли.

Рассмотрев историю становления проектного финансирования, автор выделяет основные этапы его формирования (таблица).

Этапы развития банковского проектного финансирования*

Временной период	Существенные черты	Сфера применения
С XIII в. по 1930 г.	Адресноцелевой характер финансирования	Выработка месторождений нефти; горная промышленность
С 1930 по 1980 г.	Развитие новых отраслей применения проектного финансирования; уход финансирования без регресса на заемщика	Добыча нефти и газа; энергетическая отрасль
С 1980 по 2000 г.	Создание специальных проектных компаний; развитие капиталоемких инвестиционных проектов	Нефтяная и газовая промышленность; электроэнергетика; телекоммуникация
С 2000 по 2009 г.	Изменение рынка с целью поиска совершенно новейших областей применения	Транспорт; строительство недвижимого имущества
С 2009 г. по настоящее время	Инновации; реализация экологических проектов	Экологическая отрасль; энергетика; инфраструктура

* Составлено автором.

Проанализировав этапы развития, автор заключает, что в каждый промежуток времени механизм проектного финансирования подвергался модернизации.

Также в рамках научно-исследовательской работы нельзя не затронуть основные научные взгляды зарубежных и российских ученых и исследователей, которые касаются механизма проектного финансирования.

Следует отметить, что, к сожалению, в научной литературе не образовалось единого представления о данном механизме. Проведенный критический анализ позволяет автору выделить несколько групп мнений, которые сформулированы как зарубежными, так и отечественными исследователями.

Так, например, британский исследователь Э.Р. Йескомб под банковским проектным финансированием понимает форму привлечения долгосрочного заемного финансирования для крупномасштабных проектов с помощью технологии финансового инжиниринга, которая основана на заимствовании под генерируемый проектом денежный поток [4, с.14]. Кроме того, Э.Р. Йескомб подчеркивает, что организация финансирования посредством проектного финансирования зависит от детализированной оценки реализации проекта, сопутствующих на всех его стадиях рисков и их распределения между всеми заинтересованными в проекте сторонами [4, с.14].

В издании «Euromoney-Project Financing», написанном зарубежными учеными П. Невиттом и Ф. Фабоцци, банковское проектное финансирование понимается как особенный финансовый инструмент, где кредитная организация рассматривает потоки денежных средств и доходы инициатора проекта в качестве источника образования фондов для погашения задолженности, а его акти-

вы принимает в качестве вспомогательного обеспечения по текущей задолженности [5, р. 3].

Другой зарубежный исследователь П.Р. Вуд, раскрывая сущность банковского проектного финансирования, определил, что в данном механизме кредиторы предоставляют заемные средства для определенного проекта и принимают на себя сопутствующие риски в случае как успешной, так и неуспешной реализации проекта [6, р. 8].

Британские ученые Р. Брейли и С. Майерс в своем учебнике «Принципы корпоративных финансов» отмечают, что проектное финансирование является особым видом частных займов, тесно взаимосвязанных с успешной реализацией определенного проекта и сокращающих риски проектной компании [7, с. 663].

И.А. Никонова наиболее детально подходит к рассмотрению содержания проектного финансирования и понимает под ним «мультиинструментальную форму финансирования специально созданной для реализации проекта компании (SPV), при которой будущие денежные потоки проекта являются главным обеспечением возврата заемных средств и выплаты доходов инвесторам» [8, с. 81].

По мнению отечественного ученого В.Ю. Катасонова, проектное финансирование представляет собой метод движения разнообразных источников финансирования, а также комплексное использование всевозможных средств финансирования реализуемых инвестиционных проектов [1, с. 17].

Автор выражает свою собственную точку зрения и считает, что под проектным финансированием следует понимать адресноцелевой механизм финансирования крупного проекта, содержащий в себе следующие три характерные черты: 1) создание специальной проектной компании (SPV); 2) практическое отсутствие активов для обеспечения возврата привлеченных средств; 3) использование различных финансовых инструментов и разнообразных типов договоров.

Кроме того, касательно принимаемых на себя кредитором рисков отмечают несколько основных видов организации проектного финансирования (рис. 1).



Рис. 1. Классификация видов проектного финансирования (составлено с учетом авторских корректировок на основе [9, с. 57])

Рассмотрим подробнее представленные на рис. 1 виды проектного финансирования. Так, проектное финансирование с абсолютным регрессом на заемщика является одним из самых популярных видов, поскольку характеризуется своей достаточной простотой применения. Кредитная организация не возлагает на себя риски, связанные с реализацией проекта, но ограничивает свое участие обеспечением средств против гарантии спонсоров инвестиционного проекта [10, с. 150].

Проектное финансирование с ограниченным регрессом на инициатора также считается довольно-таки распространенной формой финансирования, поскольку в процессе мониторинга проекта происходит оценка всевозможных рисков. Данный вид финансирования предполагает снижение рисков для инициатора проекта путем их распределения между всеми задействованными сторонами. Кроме того, одним из характерных свойств данного вида является то, что причастные к проекту стороны возлагают на себя коммерческие обязательства вместо вынесения каких-либо гарантий [11, с. 237].

И, наконец, проектное финансирование без регресса на заемщика, представляющее наиболее дорогостоящий вид для инициатора проекта, поскольку заемщик не предоставляет никаких гарантий кредитной организации, как в первых двух случаях, что, в свою очередь, предусматривает определенную компенсацию заимодавцу за высокие в ходе реализации проекта риски [10, с. 150].

Исходя из проведенного анализа основных характеристик и форм банковского проектного финансирования, автор заключает, что проектное финансирование имеет ряд существенных особенностей, которые являются отличительным признаком, делающим проектное финансирование непохожим на традиционное банковское кредитование.

Как можно предположить, в организации проектного финансирования принимает участие множество лиц, каждый из которых выполняет свои определенные функции, а также несет ответственность за их надлежащее и качественное исполнение. В то же время нельзя не подчеркнуть, что в крупных проектах ввиду их масштабности и сложности реализации задействовано, безусловно, больше участников, чем в менее крупных проектах. Отметим наиболее значимых участников.

Так, ключевой заинтересованной стороной являются инициаторы, функции которых достаточно объемны и многогранны. Инициаторы формируют и осуществляют непосредственный контроль за взаимодействием между всеми участниками. Кроме того, инициаторы имеют возможность активно участвовать в капитале проектной компании. Одновременно с этим инициаторы проекта должны обладать подтвержденным опытом ведения и управления бизнеса, особенно в сфере, в которой планируется реализация инвестиционного проекта. Зачастую инициаторы крупных проектов – это успешные организации, стремящиеся увеличить капитал и нарастить свой бизнес. Конечно же,

они наиболее популярны среди кредитных организаций, поскольку ими уже продемонстрирован пример исполнения всевозможных обязательств.

Не менее важной стороной проектного финансирования являются кредиторы, в роли которых чаще всего выступают коммерческие банки, предоставляющие наибольшие денежные средства на реализуемый проект. Сегодня крупные кредитные организации озадачены поиском и мониторингом крупномасштабных проектов. Кроме стандартной роли кредитора коммерческие банки могут выполнять и функции финансовых консультантов и лиц-менеджеров.

Помимо двух отмеченных автором сторон в организации проектного финансирования принимают участие и другие лица (рис. 2).



Рис. 2. Участники механизма проектного финансирования (составлено автором на основе [10, с. 151])

Как видно на рис. 2, в механизме проектного финансирования задействовано множество лиц, преследующих свои цели и выполняющих определенные функции. Так, например, органы государственной власти занимаются подготовкой документации для разрешения самого строительства проекта, а также регулируют все его налоговые аспекты реализации. Кроме того, органы государственной власти могут участвовать в капитале реализуемого проекта.

Как можно предположить, в функции страховых организаций входит страхование всевозможных рисков инвестируемого проекта. Вместе с этим функции страховых компаний заключаются в следующем: 1) оценка уровня защищенности реализуемого проекта; 2) хеджирование рисков; 3) формирование требований и указаний с целью минимизации рисков.

Консультанты в организации проектного финансирования предоставляют свои целевые услуги (например, техническая оценка возможностей осуществления инвестиционного проекта, финансовый анализ стоимости и условий реализации проекта, а также разработка маркетинговой политики и многое другое).

В качестве поставщиков и подрядчиков, в свою очередь, выступают организации, имеющие договорные обязательства поставки различных товаров и материалов для реализуемого проекта.

Таким образом, автор констатирует, что в механизме проектного финансирования задействовано большое количество сторон, каждая из которых выполняет свои обязательства, придерживаясь поставленных целей.

Автор отмечает, что в сравнении с мировой практикой для России механизм проектного финансирования является относительно новым инструментом, требующим более подробного изучения.

Таким образом, в рамках научно-исследовательской работы необходимо детально рассмотреть существенные проблемы, которые стоят на пути успешного развития проектного финансирования в России (рис. 3) и предложить меры поддержки.

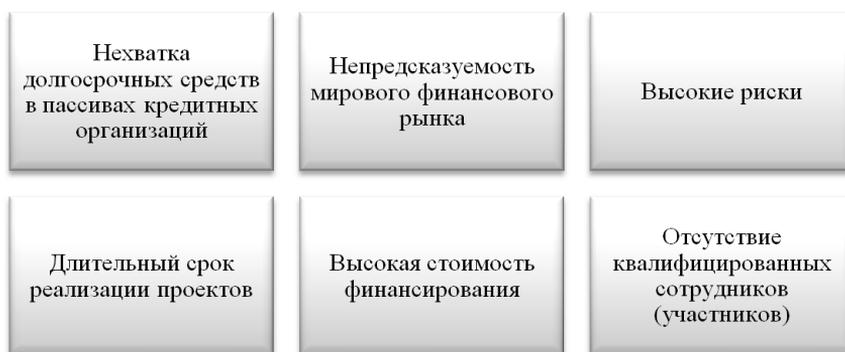


Рис. 3. Проблемы, сдерживающие существенное развитие проектного финансирования в России (составлено автором на основе [3, с. 54])

С точки зрения автора, одним из существенных сдерживающих факторов является нехватка долгосрочных средств в пассивах кредитных организаций. Автор приводит доказательство данному утверждению, демонстрируя динамику объема привлеченных средств в рублях от юридических и физических лиц за период 2017–2021 гг. (рис. 4).

Из рис. 4 следует, что, действительно, целью кредитных организаций в условиях финансовой нестабильности и инфляции являются краткосрочные пассивы, т.е. принимая на себя обязательства длительного кредитования посредством проектного финансирования, кредитные организации, следовательно, возлагают на себя и достаточно высокие риски, фондируя долгосрочные активы за счет краткосрочных пассивов [13, с. 89].

С другой стороны, нехватка долгосрочных ресурсов оборачивается и для инициатора проекта риском потери своей независимости, поскольку крупнейшие кредитные организации могут диктовать свои требования по реализации проекта

(стоимость кредита, обеспечение и многое другое), так как только они будут способны удовлетворить потребность в финансировании капиталоемких проектов, а это, в свою очередь, может далеко не всегда совпадать с ожиданиями инициатора.

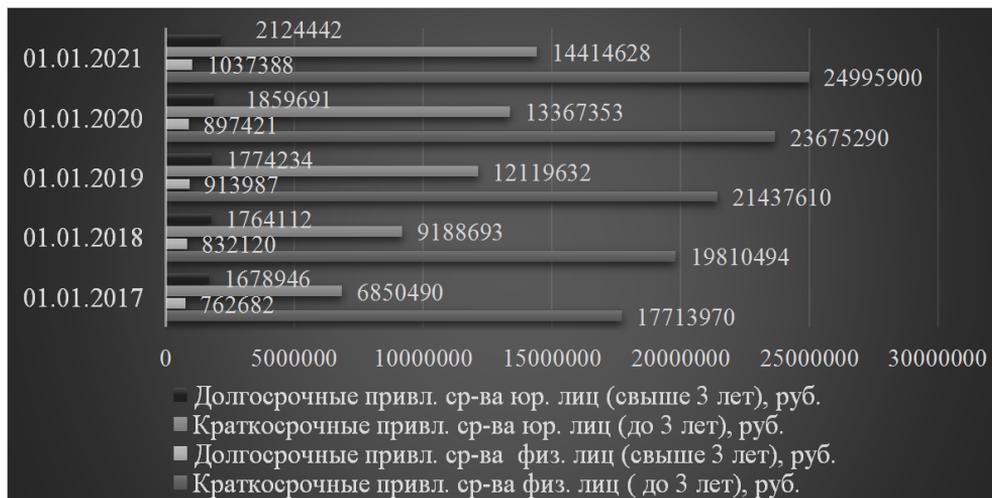


Рис. 4. Анализ объема привлеченных средств физических и юридических лиц кредитными организациями с 2017 по 2021 г., млн руб. (составлено автором на основе [12])

Следующим значимым, на взгляд автора, фактором являются предварительно высокие затраты со стороны инициатора для разработки полномасштабной заявки кредитной организации на финансирование проекта. Следует заметить, что коммерческие банки достаточно долго и тщательно анализируют проект перед решением о его финансировании, следовательно, данная фаза может длиться свыше 1,5 лет. Автор считает, что это, безусловно, является существенным недостатком при организации проектного финансирования.

Еще одним сдерживающим фактором являются высокие риски за счет длительности и капиталоемкости проектов. Иными словами, коммерческим банкам легче зарабатывать на краткосрочных операциях, чем на долгосрочном финансировании, поскольку окупаемость и эффективность проектов не всегда оказываются правильно предсказаны. Таким образом, долгосрочное финансирование могут себе позволить в основном только крупные отечественные кредитные организации, например, такие как «Сбербанк», «ВТБ», «Газпромбанк».

Также ввиду отсутствия достаточно высокого обеспечения финансирование создает довольно высокий риск для коммерческих банков, что, в свою очередь, обуславливает высокую стоимость финансирования для инициаторов проекта [14, с. 66].

Ранее в своих научных трудах автор отмечал, что не менее значимым сдерживающим фактором организации проектного финансирования со стороны кредитных организаций является то, что они обязаны создавать резервы на

возможные потери по ссудам [3, с. 59]. В настоящее время коммерческие банки формируют резервы в зависимости от кредитного риска. Согласно требованиям Банка России, им необходимо учитывать несколько значимых критериев: качество обслуживания, финансовое состояние и обеспечение. Так, в случае с банковским проектным финансированием, так как у проектной компании (SPV) нет кредитной истории, поскольку она создается с нуля, то она в лучшем случае попадает под 3-ю категорию сомнительных ссуд, и тогда коммерческим банкам обязательно резервировать по крайней мере 21 % представленного долгосрочного кредита для проекта [15].

И, наконец, последним значимым фактором, на взгляд автора, является недоступность единого информационного пространства, где бы все заинтересованные лица могли бы рассматривать условия финансирования и пути осуществления проекта. По мнению автора, у многих инициаторов, имеющих в своей базе достойный проект, который следует воплотить в реальность, нет возможности посмотреть и провести свой анализ и сравнение по результатам ранее профинансированных проектов в специализирующейся отрасли их предполагаемого проекта.

Но, нельзя не подчеркнуть, что в пределах «Фабрики проектного финансирования» создана единая информационная система «Data Room», где организатор синдиката запрашивает единый пакет документов у инициатора, а дальнейшее взаимодействие между участвующими коммерческими банками происходит через платформу, которая позволяет улучшить эффективное рассмотрение представленных ранее документов [16]. Таким образом, создано некое информационное пространство, но которое доступно лишь определенному числу банков, находящихся в составе участников данной программы [17].

Для предотвращения выявленных проблем, автором разработаны основные меры по повышению эффективности и развития данного механизма в Российской Федерации. Рассмотрим их детально.

Для ускорения развития проектного финансирования автор считает, что необходимо создать единое информационное пространство, а именно: следует создать определенную базу данных о проектах, которые были реализованы ранее, или реализуются сейчас в пределах нашей страны для того, чтобы стороны могли правильно оценивать риски при принятии решений, быть ознакомленными с примерными стоимостями проектов в определенной сфере и многое другое.

Также следует сократить срок рассмотрения банком заявок от инициаторов инвестиционных проектов [8, с.147–150], поскольку предынвестиционная фаза, включающая в себя инициирование и планирование [18, с. 39; 19, с. 22], зачастую занимает свыше 1 года, что является, безусловно, сдерживающим фактором со стороны проектных компаний, так как мировая экономика характеризуется финансовой нестабильностью и непредсказуемостью, что может привести к изменению стоимости финансирования и условиям кредитования

[20]. Поэтому автор считает, что в нашей стране акцентное внимание следует уделить стимулированию экономического роста, обеспечению экономико-политического уклада страны в долгосрочной перспективе.

Кроме того, ранее в своих научных трудах автор отмечал следующее: «так как организация проектного финансирования требует весомых вложений финансовых средств и характеризуется длительным исполнением, то для ее эффективной реализации необходимым условием является обеспечение доступа к привлечению банковских кредитов путём их стоимостного уменьшения» [3, с. 63]. Данного результата, по мнению автора, можно достичь путём переоценки существующей системы резервирования средств коммерческих банков в направлении снижения нормы резервирования. При этом также важно обеспечить стимулирующую систему обязательного резервирования для банков, которые активно занимаются организацией проектного финансирования [3, с. 62].

В заключении автор подчеркивает, что следование всем отмеченным мерам по поддержке проектного финансирования позволит заложить дальнейшее успешное развитие данного механизма в России и встать на новый уровень конкурентоспособности в мире.

Список литературы

1. Катасонов В.Ю., Морозов Д.С., Петров М.В. Проектное финансирование: мировой опыт и перспективы для России. – М.: Анкил, 2001. – 150 с.
2. Катасонов В.Ю., Морозов Д.С. Проектное финансирование: организация, управление риском, страхование. – М.: Анкил, 2000. – 272 с.
3. Терешенкова А.А. Организация проектного финансирования в коммерческих банках: зарубежный опыт и российская практика: магист. дис.: 38.04.08. Финансы и кредит / СПбГЭУ. – СПб., 2020. – 72 с.
4. Йескомб Э.Р. Принципы проектного финансирования / пер. с англ. И.В. Васильевской. – М.: Альпина Паблишер, 2015. – 408 с.
5. Nevitt P., Fabozzi F. Project Financing. – London: Euromoney Books, 2000. – 498 p.
6. Wood R. Project Finance, Subordinated Debt and State Loans. – London, 1995. – 308 p.
7. Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов / пер. с англ. Н. Барышниковой. – М.: Олимп-Бизнес, 2008. – 1008 с.
8. Никонова И.А. Проектный анализ и проектное финансирование. – М.: Альпина Паблишер, 2012. – 154 с.
9. Никонова И.А., Смирнов А.Л. Проектное финансирование в России. Проблемы и направления развития. – М.: Консалтбанкир, 2016. – 216 с.
10. Терешенкова А.А. Механизм банковского проектного финансирования в Российской Федерации // Молодой ученый. – 2020. – № 18 (308). – С. 150–151.

11. Терешенкова А.А., Орлова О.Ю. Коммерческие банки на рынке проектного финансирования: российская практика // Тенденции и перспективы развития банковской системы в современных экономических условиях: материалы II междунар. науч.-практ. конф. – Брянск: Изд-во БГУ им. акад. И.Г. Петровского, 2020. – Т. 2. – С. 235–241.

12. Сведения о размещенных и привлеченных средствах: ретроспективная информация [Электронный ресурс] // Центральный Банк Российской Федерации. – URL: https://www.cbr.ru/statistics/bank_sector/sors/ (дата обращения: 01.04.2022).

13. Петрикова Е.М. Проектное финансирование: теория и практика // Финансы и инвестиции. – 2015. – № 6. – С. 85–94.

14. Петрикова Е.М. Фабрика проектного финансирования как инновационный инструмент привлечения инвестиций в экономику РФ // Банковское дело. – 2019. – № 9. – С. 66–74.

15. Положение Банка России от 28 июня 2017 г. № 590-П «О порядке формирования кредитными организациями резервов на возможные потери по ссудам, ссудной и приравненной к ней задолженности» (с изм. на 18 авг. 2021 г.). – URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_220089/ (дата обращения: 01.04.2022).

16. О программе «Фабрика проектного финансирования» [Электронный ресурс]: постановление Правительства Российской Федерации от 15.02.2018 № 158. – URL: <https://вэб.пф/бизнесу/fabrika-proektnogo-finansirovaniya/> (дата обращения: 03.04.2022).

17. Единая информационная система «Data Room». – URL: <https://fpf-synd.veb.ru/> (дата обращения: 03.04.2022).

18. Панфилова О.В. Практика проектного финансирования и инвестиционное моделирование: учеб. пособие. – СПб.: Изд-во СПбГЭУ, 2020. – 119 с.

19. Панфилова О.В. Инвестиционное проектирование: учеб. пособие. – СПб.: Изд-во СПбГЭУ, 2017. – 116 с.

20. Чжоу Г. Роль проектного финансирования в условиях глобализации // Проектное финансирование: взгляд со стороны. – М.: Русайнс, 2019. – С. 8–13.

References

1. Katasonov V.Iu., Morozov D.S., Petrov M.V. Proektnoe finansirovanie: mirovoi opyt i perspektivy dlia Rossii [Project finance: World experience and prospects for Russia]. Moscow, Ankil, 2001, 150 p.

2. Katasonov V.Iu., Morozov D.S. Proektnoe finansirovanie: organizatsiia, upravlenie riskom, strakhovanie [Project finance: Organization, risk management, insurance]. Moscow, Ankil, 2000, 272 p.

3. Tereshenkova A.A. Organizatsiia proektnogo finansirovaniia v kommercheskikh bankakh: zarubezhnyi opyt i rossiiskaia praktika [Organization of project financing in commercial banks: Foreign experience and Russian practice]. St. Petersburg, UNECON, 2020, 72 p.

4. Yescombe E.R. Principles of project finance (Russ. ed.: Пескомб Е.Р. Принципы проектного финансирования. Moscow, Al'pina Publisher, 2015, 408 p.).
5. Nevitt P. Project financing. London, Euromoney Books, 2000, 498 p.
6. Wood R. Project finance. Subordinated debt and state loans. London, 1995, 308 p.
7. Brealey R., Myers S. Principles of corporate finance (Russ. ed.: Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов. Moscow, Olimp-Biznes, 2008, 1008 p.).
8. Nikonova I.A. Proektnyi analiz i proektnoe finansirovanie [Project analysis and project finance]. Moscow, Alpina Publisher, 2012, 154 p.
9. Nikonova I.A., Smirnov A.L. Proektnoe finansirovanie v Rossii. Problemy i napravleniia razvitiia [Project finance in Russia. Problems and development]. Moscow, Konsaltbankir, 2016, 216 p.
10. Tereshenkova A.A. Mekhanizm bankovskogo proektnogo finansirovaniia v Rossiiskoi Federatsii [Mechanism of bank project financing in the Russian Federation]. *Molodoi uchenyi*, 2020, no. 18 (308), pp. 150–151.
11. Tereshenkova A.A., Orlova O.Iu. Kommercheskie banki na rynke proektnogo finansirovaniia: rossiiskaia praktika [Commercial banks in the project finance market: Russian practice]. *Tendentsii i perspektivy razvitiia bankovskoi sistemy v sovremennykh ekonomicheskikh usloviakh*. Proc. of 2nd Int. Acad. Conf. Bryansk, Bryansk State University, 2020, vol. 2, pp. 235–241.
12. Svedeniia o razmeshchennykh i privilechennykh sredstvakh: retrospektivnaia informatsiia [Information on placed and borrowed funds: Retrospective information]. Available: https://www.cbr.ru/statistics/bank_sector/sors/ (accessed 01.04.2022).
13. Petrikova E.M. Proektnoe finansirovanie: teoriia i praktika [Project financing: Theory and practice]. *Finansy i investitsii*, 2015, no. 6, pp. 85–94.
14. Petrikova E.M. Fabrika proektnogo finansirovaniia kak innovatsionnyi instrument privilecheniia investitsii v ekonomiku RF [Project financing factory as an innovative tool to attract investments in the economy of the Russian Federation]. *Bankovskoe delo*, 2019, no. 9, pp. 66–74.
15. O poriadke formirovaniia kreditnymi organizatsiiami rezervov na vozmozhnye poteri po ssudam, ssudnoi i priravnennoi k nei zadolzhennosti (s izm. na 18 avg. 2021 g.) [On forming provisions by credit institutions for possible losses on loans, loan and equitable indebtedness (as amended on 18.08.2021)]. RF Bank's Regulation dated 28.06.2017, No. 590-P, available at: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_220089/ (accessed 01.04.2022).
16. O programme “Fabrika proektnogo finansirovaniia” [On the programme “Project Finance Factory”]. Decree of the RF Government dated 15.02.2018, No. 158, available at: <https://veb.rf/biznesu/fabrika-proektnogo-finansirovaniya/> (accessed 03.04.2022).
17. Edinaia informatsionnaia sistema “Data Room” [Unified information system “Data Room”]. Available at: <https://fpf-synd.veb.ru/> (accessed 03.04.2022).
18. Nikonova I.A. Proektnyi analiz i proektnoe finansirovanie [Project analysis and project finance]. Moscow, Alpina Publisher, 2012, 54 p.

19. Panfilova O.V. *Praktika proektnogo finansirovaniia i investitsionnoe modelirovanie* [Project finance practice and investment modeling]. St. Petersburg, UNECON, 2020, 119 p.

20. *Proektnoe finansirovanie: vzgliad so storony* [Project finance: An outside perspective]. Moscow, Rusains, 2019, 356 p.

Оригинальность 81 %

Поступила 04.04.2022

Одобрена 28.04.2022

Принята к публикации 28.09.2022

A.A. Panfilova

PROJECT FINANCING AS A METHOD OF ORGANIZING INVESTMENT ACTIVITIES

The chosen topic for research is relevant since today the issues are sensible related to the increase in the volume of invested funds in investment projects, which have a high level of both the social and infrastructural importance for the national economy. Globally, high performance of investment projects is achieved by project financing, letting to synthesize all resources and expertise of the stakeholders and ensure transparency and control over the use of financial resources.

Thus, the purpose of this study is to analyze project financing as a complex system that includes many different aspects that are closely interconnected with each other and ensure efficient cash flow for the implementation of large-scale investment projects.

Pursuing this goal, the author analyzed the main characteristics of the current stage of development of project financing aimed at sustainable economic growth and the development of innovative activities. In addition, the evolution of the formation of project financing, the main participants are disclosed, as well as the advantages and constraints of this mechanism in the Russian Federation. As a result of the study, the author proposed recommendations for supporting project financing in our country.

The author followed the research methods, such as the method of scientific abstraction, analysis and comparison, induction and deduction.

Keywords: investments, investment activity, investment project, project company, project financing, implementation, risk.

Anastasia A. Panfilova – Postgraduate student, Department of Finance, Saint-Petersburg State University of Economics, e-mail: tereshenkova.anastasija@yandex.ru.

Received 04.04.2022

Accepted 28.04.2022

Published 28.09.2022

Финансирование. Исследование не имело спонсорской поддержки.

Конфликт интересов. Автор заявляет об отсутствии конфликта интересов.

Вклад. 100 %.

Просьба ссылаться на эту статью в русскоязычных источниках следующим образом:

Панфилова, А.А. Проектное финансирование как метод организации инвестиционной деятельности / А.А. Панфилова // Вестник ПНИПУ. Социально-экономические науки. – 2022. – № 3. – С. 228–240.

Please cite this article in English as:

Panfilova A.A. Project financing as a method of organizing investment activities. *PNRPU Sociology and Economics Bulletin*, 2022, no. 3, pp. 228-240 (*In Russ*).